

**ANALISIS PENILAIAN KINERJA REKSADANA
DENGAN METODE M²
(STUDI PADA REKSADANA SAHAM SYARIAH)**



SKRIPSI

Diajukan untuk Memenuhi Salah Satu Syarat Meraih Gelar Sarjana Ekonomi
Pada Jurusan Manajemen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam
UIN Alauddin Makassar

OLEH

ALAUDDIN
MAKASSAR
OLIVE VIRGINIA
NIM : 10600111093

**FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS ISLAM
UIN ALAUDDIN MAKASSAR
2016**

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Mahasiswa yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : OLIVE VIRGINIA
NIM : 10600111093
Tempat/Tgl. Lahir : Kendari, 8 September 1993
Jurusan : Manajemen
Fakultas : Ekonomi dan Bisnis Islam
Alamat : Jln. Tidung Mariolo, No. 28
Judul : Analisis Penilaian Kinerja Reksadana dengan Metode M²
(Studi pada Reksadana Saham Syariah)

Menyatakan dengan sesungguhnya dan penuh kesadaran bahwa skripsi ini benar adalah karya sendiri. Jika dikemudian hari terbukti bahwa ia merupakan duplikat, tiruan, plagiat, atau dibuat oleh orang lain, sebagian atau seluruhnya, maka skripsi dan gelar yang diperoleh karenanya batal demi hukum.

Makassar, 01 Desember 2015

Penyusun,



Olive Virginia

Nim. 10600111093

PENGESAHAN SKRIPSI

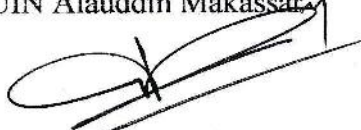
Skripsi yang berjudul, "**Analisis Penilaian Kinerja Reksadana dengan Metode M² (Studi Pada Reksadana Saham Syariah periode 2011-2014)**", yang disusun oleh **Olive Virginia**, NIM: 10600111093, mahasiswa Jurusan Manajemen Pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam UIN Alauddin Makassar, telah diuji dan dipertahankan dalam siding *munaqasyah* yang diselenggarakan pada hari **Rabu**, tanggal **6 Januari 2016 M**, bertepatan dengan **26 Rabiul awal 1437 H**, dinyatakan telah dapat diterima sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E) Pada Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam, Jurusan Manajemen dengan beberapa perbaikan.

Samata-Gowa, 6 Januari 2016 M
26 Rabiul Awal 1437 H.

DEWAN PENGUJI:

Ketua	: Prof. Dr. H. Ambo Asse., M.Ag	(.....)
Sekretaris	: Prof. Dr. H. Muslimin Kara., M.Ag	(.....)
Munaqisy I	: Eka Suhartini, SE., MM	(.....)
Munaqisy II	: Dr. Awaluddin, SE., M.Si	(.....)
Pembimbing I	: Rika Dwi Ayu Parmitasari, SE., M.Comm	(.....)
Pembimbing II	: Dr. Syaharuddin, M.Si.	(.....)

Diketahui Oleh:
Dekan Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Islam
UIN Alauddin Makassar


Prof. Dr. H. Ambo Asse., M.Ag
Nip. 19581 0221 98703 1002

KATA PENGANTAR



Maha besar dan maha suci Allah SWT yang telah memberikan izin-Nya untuk mengetahui sebagian kecil dari ilmu yang dimiliki-Nya. Segala puji dan syukur penulis panjatkan kehadirat Allah SWT atas perkenaan-nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi sederhana ini, semoga dengan kesederhanaan ini dapat diambil manfaat sebagai bahan referensi bagi para pembaca. Demikian pula shalawat dan salam atas junjungan nabi besar Muhammad SAW, nabi yang telah membawa islam sebagai jalan keselamatan bagi umat manusia.

Karya ini merupakan salah satu proses menuju pendewasaan diri karena banyak pembelajaran yang penulis dapatkan selama mengerjakan skripsi ini, dan skripsi ini merupakan refleksi proses perkuliahan yang selama ini penulis jalani pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam Universitas Islam Negeri Alauddin Makassar.

Selesaiannya skripsi ini tidak lepas dari bantuan, bimbingan dan dukungan dari keluarga terkhususnya orang tua ayahanda tercinta **M.Arifin Hasan** dan ibunda yang tersayang **Nurhayati** yang senantiasa memberikan bantuan materil, moril, nasehat, kasih sayang, serta do'a yang tak henti-hentinya mereka panjatkan. Berbagai pihak telah banyak membantu dalam proses penyelesaian skripsi ini, untuk itu ucapan terima kasih juga penulis haturkan kepada:

1. Bapak Prof. Dr. H. Musafir, M.Si. selaku rektor UIN Alauddin Makassar.
2. Bapak Prof. Dr. H. Ambo Asse, M.Ag. selaku dekan fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam..
3. Ibu Rika Dwi Ayu Parmitasari, SE., M. Comm selaku ketua jurusan Manajemen dan Bapak Ahmad Effendi selaku sekertaris jurusan Manajemen.

4. Ibu Rika Dwi Ayu Parmitasari, SE., M. Comm, selaku pembimbing I dan bapak Dr. Syaharuddin, M.Si selaku pembimbing II.
5. Bapak dan ibu dosen yang telah memberikan ilmunya kepada penulis dalam proses perkuliahan di fakultas ekonomi dan bisnis islam UIN, serta para staff yang telah memberikan layanan administrasi dalam proses penyelesaian studi ini.
6. Sahabat dan rekan-rekan penulis serta seluruh pihak yang turut membantu dalam penyelesaian skripsi ini.

Akhirnya hanya kepada Allah jualah penulis serahkan segalanya. Semoga semua pihak yang telah banyak membantu dalam penyusunan skripsi ini mendapat pahala dari Allah SWT. Semoga skripsi ini dapat bermanfaat bagi kita semua, *amin*.

Billahitaufiq wal hidayat

Wassalamu alaikum Wr. Wb.

Makassar, 01 Desember 2015

Penulis,

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI
ALAUDDIN
M A K A S S A R
Olive Virginia
NIM: 10600111093

ABSTRAK

NAMA : OLIVE VIRGINIA

NIM : 10600111093

JUDUL : ANALISIS PENILAIAN KINERJA REKSADANA DENGAN METODE M^2 (STUDI PADA REKSADANA SAHAM SYARIAH)

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan membandingkannya terhadap kinerja Pasar dengan metode M^2 , dan untuk mengetahui apakah terdapat perbedaan kinerja reksadana saham syariah terhadap kinerja pasar, dimana metode M^2 merupakan metode yang menggunakan pendekatan penyesuaian antara risiko pasar dan risiko portofolio yang kemudian dibandingkan dengan return pasar.

Jenis penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan pendekatan komparatif yaitu perbandingan kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja pasarnya, dan Metode penelitian yang digunakan adalah metode M^2 , dan pendekatan statistik yaitu uji *Independent Sample t-test*. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh reksadana saham syariah yang terdaftar di Bapepam pada periode 2011 - 2014 yaitu sebanyak 28. Penentuan sampel berdasarkan *purposive sampling* dengan kriteria reksadana yang konsisten aktif selama periode 2011-2014 hanya terdapat 7 reksadana.

Hasil penelitian dengan menunjukkan bahwa berdasarkan metode M^2 hanya terdapat dua reksadana yang konsisten berturut-turut outperform selama empat tahun periode penelitian, dan dua reksadana outperform selama tiga tahun periode penelitian, dan tiga reksadana yang memiliki kinerja dibawah kinerja pasar (underperform), Perbedaan kinerja dengan uji *Independent sample t-test*, rata-rata dari reksadana yang menjadi sampel menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham syariah dan kinerja pasarnya, kecuali hanya satu reksadana yang memiliki perbedaan kinerja yang signifikan dengan kinerja pasarnya.

Kata kunci : Kinerja Reksadana Saham Syariah, *M-Square Measure* (M^2)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	i
PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI	ii
PENGESAHAN SKRIPSI	iii
KATA PENGANTAR	iv
ABSTRAK	vi
DAFTAR ISI	vii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB I PENDAHULUAN	1-16
A. Latar Belakang Masalah	1
B. Rumusan Masalah	10
C. Hipotesis	11
D. Definisi Operasional dan Ruang Lingkup Penelitian	11
E. Kajian Pustaka/ Penelitian Terdahulu	12
F. Tujuan dan Kegunaan Penelitian	15
BAB II TINJAUAN TEORITIS	17-38
A. Pasar Modal	17
B. Daftar Efek Syariah	23
C. Kriteria Penentuan Efek Syariah	25
D. Reksadana	26
E. Return Portofolio	31
F. Risiko Portofolio	32
G. Pengukuran Kinerja Portofolio berdasarkan metode M^2	32
H. Reksadana dalam Perspektif Islam	33
I. Kerangka Teori	38
BAB III METODE PENELITIAN	39-48
A. Jenis dan Lokasi Penelitian	39
B. Pendekatan Penelitian	39
C. Populasi dan Sampel	40
D. Metode Pengumpulan Data	43
E. Sumber Data	43
F. Teknik Pengolahan dan Analisis Data	43

BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN	51-81
A. Gambaran Umum Reksadana	49
B. Hasil Penelitian	62
C. Pembahasan	80
BAB V PENUTUP	82-83
A. Kesimpulan	82
B. Saran	83
DAFTAR PUSTAKA	84-87
LAMPIRAN	88-120
RIWAYAT PENULIS	121



DAFTAR TABEL

Tabel 3.1	: Populasi Penelitian	40
Tabel 3.2	: Sampel Penelitian	42
Tabel 4.1	: Reksadana saham syariah yang outperform dan Underperform...	63
Tabel 4.2	: Kinerja reksadanasaham syariah metode M^2 (2011-2014).....	64
Tabel 4.3	: Hasil Uji Normalitas Data	68
Tabel 4.4	: Uji <i>Independent Sample t-test</i> Reksadana Saham Syariah	70
Tabel 4.5	: Uji <i>Independent Sample t-test</i> TRIM Syariah Saham	71
Tabel 4.6	: Uji <i>Independent Sample t-test</i> CiptaSyariah Equity.....	72
Tabel 4.7	: Uji <i>Independent Sample t-test</i> Batavia Dana Saham Syariah.....	74
Tabel 4.8	: Uji <i>Independent Sample t-test</i> Manulife Syariah	75
	Sektoral Amanah	
Tabel 4.9	: Uji <i>Independent Sample t-test</i> CIMB Principal Islamic.....	76
	Eqity Growth Syariah	
Tabel 4.10	: Uji <i>Independent Sample t-test</i> PNM EkuitasSyariah.....	77
Tabel 4.11	: Uji <i>Independent Sample t-test</i> Mandiri Investa Atraktif Syariah..	78


ALAUDDIN
 M A K A S S A R

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.1	: Nilai NAB Harian Reksadana tahun 2011.....	88
Lampiran 1.2	: Nilai NAB Harian Reksadana tahun 2011.....	89
Lampiran 1.3	: Nilai NAB Harian Reksadana tahun 2011.....	90
Lampiran 1.4	:Nilai NAB Harian Reksadana tahun 2012.....	91
Lampiran 1.5	: Nilai NAB Harian Reksadana tahun 2012.....	92
Lampiran 1.6	: Nilai NAB Harian Reksadana tahun 2012.....	93
Lampiran 1.7	:Nilai NAB Harian Reksadana tahun 2013.....	94
Lampiran 1.8	: Nilai NAB Harian Reksadana tahun 2013.....	95
Lampiran 1.9	: Nilai NAB Harian Reksadana tahun 2013.....	96
Lampiran 1.10	:Nilai NAB Harian Reksadana tahun 2014.....	97
Lampiran 1.11	: Nilai NAB Harian Reksadana tahun 2014.....	98
Lampiran 1.12	: Nilai NAB Harian Reksadana tahun 2014.....	99
Lampiran 2	: Return Bebas Risiko	100
Lampiran 3.1	: Nilai JII tahun2011, 2012.....	101
Lampiran 3.2	: Nilai JII tahun 2013, 2014.....	102
Lampiran 4	: Rata-rata return reksadana Saham Syariah.....	103
Lampiran 5	: Standar deviasi Reksadana.....	104
Lampiran 6	: Rata-rata return pasar dan Standar deviasi pasar.....	104
Lampiran 7.1	: Kinerja Reksadana Saham Syariah dan JII	105
	Metode M^2 tahun 2011	
Lampiran 7.2	: Kinerja Reksadana Saham Syariah dan JII	106
	Metode M^2 tahun 2012	

Lampiran 7.3	: Kinerja Reksadana Saham Syariah dan JII Metode M^2 tahun 2013	107
Lampiran 7.4	: Kinerja Reksadana Saham Syariah dan JII Metode M^2 tahun 2014	108
Lampiran 8	: Output Uji Normalitas data	109
Lampiran 9	: Uji <i>Independent Sample t-test</i> Reksadana Saham Syariah ...	112
Lampiran 10	: <i>Fund Fuct Sheet</i> Reksadana TRIM Syariah Saham	113
Lampiran 11	: <i>Fund Fuct Sheet</i> Reksadana Cipta Syariah Ekuity	113
Lampiran 12.1	: Uji <i>Independent Sample t-test</i> Reksadana Trim Syariah Saham	114
Lampiran 12.2	: Uji <i>Independent Sample t-test</i> Reksadana Cipta Syariah Equity	115
Lampiran 12.3	: Uji <i>Independent Sample t-test</i> Reksadana Manulife Syariah ... Sektoral Amanah	116
Lampiran 12.4	: Uji <i>Independent Sample t-test</i> Reksadana Batavia Dana..... Saham Syariah	117
Lampiran 12.5	: Uji <i>Independent Sample t-test</i> Reksadana CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	118
Lampiran 12.6	: Uji <i>Independent Sample t-test</i> Reksadana PNM Ekuitas..... Syariah	119
Lampiran 12.7	: Uji <i>Independent Sample t-test</i> Reksadana Mandiri Investa Atraktif Syariah	120

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Masalah

Menghadapi zaman global di mana realitas dunia yang serba cepat dan canggih, sangat berdampak pada aspek ekonomi, yang di tandai dengan semakin terbukanya pasar global, peningkatan kualitas produksi, berkembangnya berbagai macam produk, peningkatan harga kebutuhan yang semakin tinggi, menumbuhkan kesadaran masyarakat untuk berinvestasi, tujuan Investasi selain untuk persiapan kebutuhan yang tidak terbatas, juga untuk mengantisipasi agar uang yang di miliki tidak tergerus oleh inflasi, dimana secara historis pada periode 2005-2014, tingkat dan volatilitas inflasi Indonesia lebih tinggi dibanding Negara-negara berkembang lain mengalami tingkat inflasi antara 3% sampai 5%, sedangkan di Indonesia memiliki rata-rata tingkat inflasi tahunan sekitar 8,5%.

Investasi sendiri memiliki kelebihan jika dilihat dari pertumbuhan dan penambahan nilai asetnya yang lebih cepat dibandingkan dengan tabungan, karena investasi adalah mengalokasikan dana yang dimiliki kedalam aktiva yang lebih produktif, dengan begitu dana yang dialokasikan dapat memberikan penambahan dan pertumbuhan nilai aset yang lebih dibandingkan dengan hanya mengalokasikan dana yang dimiliki ke dalam tabungan.

Disinilah peran pasar modal sebagai sarana investasi bagi masyarakat pemodal untuk berinvestasi pada aktiva keuangan berupa surat-surat berharga, dimana berinvestasi dipasar modal memberikan penawaran keuntungan seperti

dividen atau capital gain. Namun terdapat dalam pasar modal terdapat hukum risk dan return yang berlaku yaitu high risk, high return, keuntungan yang tinggi juga di ikuti dengan risiko yang tinggi. Risiko memang tidak dapat dihilangkan tapi risiko dapat diminimalisir yaitu dengan melakukan diversifikasi, sesuai dengan teori Markowitz yang mengatakan *don't put your eggs in one basket*, (jangan meletakkan telur-telur mu dalam satu keranjang). Tetapi harus ada penyebaran (diversifikasi), sehingga ketika salah satu mengalami kerugian masih ada keuntungan dari investasi yang lain dapat untuk menutupi kerugian tersebut, sehingga mengantisipasi terjadinya kerugian total.

Pembentukan Portofolio harus memerlukan keahlian khusus seperti pengetahuan dan pengalaman dalam menganalisis komposisi efek dan jenis instrument investasi yang akan membentuk portofolio tersebut, selain itu dalam pembentukan portofolio juga diperlukan modal yang besar untuk membeli beberapa saham dalam jumlah yang besar. Sehingga disinilah peran reksadana yang menjadi alternatif investasi bagi para masyarakat pemodal yang ingin ikut serta berinvestasi dalam pasar modal, namun memiliki keterbatasan dalam membentuk portofolio. Namun masih terdapat banyak keraguan khususnya investor muslim untuk berinvestasi dalam pasar modal, karena keraguan akan kehalalan investasi mereka.

Investasi dalam bentuk surat berharga bisa di kategorikan sebagai produk syariah, dengan syarat peraturan dan pelaksanaannya tidak bertentangan dengan syariah. Majelis Ulama Indonesia (MUI) sudah menjelaskan dalam beberapa fatwa yang sudah dikeluarkan seperti fatwa DSN MUI yang berkaitan dengan pedoman pelaksanaan, dan Prinsip berinvestasi di Pasar Modal. Berdasarkan hasil keputusan Badan Pengawas Pasar Modal (BAPEPAM), surat berharga kategori syariah yang

telah diterbitkan di pasar modal meliputi meliputi Saham Syariah, Obligasi Syariah atau Sukuk (Retail) dan unit Penyertaan dari Reksadana Syariah.

Sejarah Reksadana Syariah dimulai pada tahun 1995, yang diperkenalkan oleh National Commercial Bank di Saudi Arabia dengan nama Global Trade Equity dengan kapitalisasi sebesar \$ 150 juta. Reksadana Syariah menurut fatwa dewan Syariah Nasional (DSN) No. 20/DSN-MUI/IV/2001, adalah reksadana yang beroperasi menurut ketentuan dan Prinsip Syariah Islam, baik dalam bentuk akad antara pemodal sebagai milik harta (*shahib al-mal/rabb al-mal*) dengan Manajer Investasi sebagai wakil (*shahib al-mal*) maupun antara manjer Investasi (*shahib al-mal*) dengan pengguna investasi. Manajer Investasi akan mengelola produk Reksadana Syariah dengan melakukan penyebaran pada efek yang terdaftar dalam DES. Daftar Efek syariah (DES) adalah kumpulan efek yang tidak bertentangan dengan prinsip-prinsip syariah di pasar Modal, yang ditetapkan oleh OJK (d/h Bapepam-LK) atau pihak yang disetujui OJK. DES merupakan panduan Investasi dalam menempatkan dana kelolaan Reksadana Syariah serta juga dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio Efek Syariah.¹

Kriteria Efek yang sesuai dengan Syariah Islam sesuai dengan Dewan Syariah Nasional (DSN) dibagi menjadi dua (2) kriteria yaitu Aspek kualitatif dan Aspek kuantitaif. Aspek Kualitatif ialah melihat dari proses dan jenis usaha, dimana tidak termasuk yang dilarang dalam Syariah Islam dan Aspek Kuantitatif ialah dengan menilai dari sisi kuantitatifnya seperti penilaian pada rasio keuangan seperti total utang berbasis bunga dibandingkan dengan total asset adalah kurang dari 45%, dan total

¹Putri Meika Sari, "Babak Baru Reksadana Syariah" *Artikel*
<https://premierinvestment.wordpress.com/2013/04/29/babak-baru-reksa-dana-syariah> (15 mei 2015)

pendapatan bunga dan pendapatan tidak halal lainnya dibandingkan dengan keseluruhan pendapatan adalah kurang dari 10%.

Menurut Head of Asset Management Group Islamic Bank Berhad, Shahril Simon, selama 10 tahun terakhir (2000-2010), kapitalisasi pasar dari produk investasisyariah tumbuh 13,6%. Menariknya, selama krisis keuangan global, dana kelolaan reksadana mampu tumbuh sebesar 5% pada 2008-2009 sementara yang lain mengalami penurunan. Begitu juga pada waktu pertengahan tahun 2013 saat kurs Rupiah hari itu melemah terhadap dollar. Berdasarkan pengalaman tersebut, penempatan investasi di reksadana syariah kedepan akan mampu lebih survive terlepas dari kondisi fundamental. Bahkan, diperkirakan dalam satu dekade kedepan, kapitalisasi pasar dari produk investasi syariah masih akan tumbuh sebesar 10,6%. Namun kekurangannya, total dana keolaan dari reksadana syariah berpotensi tumbuh 20,7% untuk periode yang sama, karena memang bobotnya masih kecil.

Sementara itu, Cholis Baidowi, Fund Manager PT CIMB Principal Asset Management menambahkan, reksadana syariah dapat unggul karena saham dengan tingkat hutang yang tinggi diatas 45% tidak akan masuk ke dalam daftar saham Syariah, dimana saham-saham tersebut mendapat tekanan dari tingkat suku bunga yang terus naik atas tingginya inflasi. Sebagai perbandingan, reksadana saham CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah sejak awal tahun hanya terkoreksi 1,27% dibandingkan dengan IHSG yang terkoreksi 2,82% dan Indeks reksadana saham lainnya turun 4,11% per 31 Agustus 2013.²

Reksadana syariah saat ini sedang mengalami pertumbuhan, walaupun pertumbuhannya melambat. Dapat dilihat berdasarkan data Infovesta Utama, total

² S.dewantara, “ Inflasi, Benarkah Reksadana Syariah Tahan krisis?
<http://lintasinfo10.blogspot.com/2013/11/investasi-reksa-dana-syariah-tahan-krisi.html> (15 Mei 2015)

dana kelolaan industry reksadana syariah terakhir Agustus mencapai Rp 9,45 triliun atau turun 1,26% dari perolehan Januari yang senilai Rp 9,57 triliun. Bila dibandingkan dengan dana kelolaan reksadana syariah sepanjang 2013 yang Rp 9,49 triliun, pertumbuhan hingga Agustus hanya sekitar 0,45%. Adapun kontribusi dana kelolaan reksadana syariah terhadap dana kelolaan industry reksadana secara keseluruhan hingga Agustus 2014 yang mencapai Rp. 203,05 triliun, kontribusinya hanya 4,63%. Dilihat dari Unit penyertaan, total unit penyertaan reksadana syariah pada Januari 2014 tercatat 5,85 miliar unit, sedangkan pada Agustus hanya tumbuh 1,03%. Unit penyertaan reksadana syariah pada Januari 2014 tercatat 5,85 miliar unit, sedangkan pada Agustus sekitar 5,79 miliar unit.

Sepanjang tahun 2013, total unit penyertaan sekitar 5,91 miliar unit penyertaan. Adapun bila dibandingkan dengan total unit penyertaan reksadana syariah hanya berkontribusi 4,56%. Direktur pengelolaan investasi Otoritas Jasa keuangan (OJK) Fakhri Hilmi mengatakan OJK sudah mendorong pengembangan pasar modal syariah termaksud reksadana syariah, akan tetapi menurutnya, market atau suplai terhadap reksadana jenis syariah belum begitu banyak, tidak sebanyak yang konvensional.³

Meskipun mengalami pertumbuhan yang melambat di tahun 2013-2014, akan tetapi pertumbuhan reksadana syariah di tahun 2015 mulai membaik. hal ini dapat dilihat dari Kontribusi aktiva bersih atau dana kelolaan reksadana syariah per Maret 2015 yang mulai menunjukkan perbaikan. Pertumbuhan dana kelolaan reksadana syariah lebih tinggi dibandingkan dengan reksadana konvensional sepanjang tahun

³Riendy Astria, "REKSADANA SYARIAH: *Pertumbuhan Kinerja Industri Melempem*, 09 april 2015. <http://syariah.bisnis.com/read/2010911/233/256790/reksa-dana-syariah-pertumbuhan-kinerja-industri-melempem> (20 mei 2015)

berjalan ini. Berdasarkan data Otoritas Jasa Keuangan (OJK), kontribusi nilai dana kelolaan reksadana syariah terhadap industry reksadana tercatat 4,72% atau naik tipis dari kontribusi akhir 2014 yang 4,65%. Ini indikasi yang cukup baik lantaran sejak akhir 2013, kontribusi reksadana syariah terus mengalami penurunan.

Adapun, dana kelolaan per Maret 2015 tercatat Rp 12,03 triliun atau naik 7,11% dari perolehan triliun pada akhir tahun lalu. Pertumbuhan reksadana syariah ini masih tinggi dibandingkan dengan pertumbuhan dana kelolaan reksadana konvensional yang hanya 5,43%. Per maret 2015, dana kelolaan reksadana konvensional tercatat Rp. 242,74 triliun, sedangkan per Desember 2014 tercatat Rp 230,22 triliun. Pada periode yang sama, jumlah produk reksa dana syariah bertambah dua produk menjadi 75 produk dari sebelumnya 73 produk. Hans Kwee, Vice President PT Quant Kapital Investama, mengatakan perkembangan industri reksa dana syariah tahun ini diprediksi lebih bagus dibandingkan dengan tahun lalu. Sejak dirilis pertama kali, kinerja reksa dana syariah memang lambat, terlebih sejak 2009 kontribusi reksa dana selalu berada di kisaran 3%-4%.⁴

Sampai pertengahan Desember 2014, jumlah Investor syariah meningkat 190,7% menjadi 2.334 investor, jika di bandingkan raihan di akhir 2012 yang hanya mencapai 803 investor. Kepala Eksekutif Pengawas Pasar Modal OJK, Nurhaida menjelaskan, selama periode Januari-Desember 2014, Kantor Perwakilan bursa efek Indonesia (BEI) telah mengadakan berbagai kegiatan sosialisasi pasar modal syariah bagi para pelaku pasar modal dan masyarakat umum di daerah. Kegiatan Sosialisasi pasar modal syariah yang dilakukan BEI dengan menggandeng Dewan Syariah

⁴ Riendy Astria, "Reksadana: *Pertumbuhan Dana Syariah Lampau Konvensional*", 11 september 2015. <http://market.bisnis.com/read/20150409/92/420750/reksa-dana-pertumbuhan-dana-syariah-lampau-konvensional> (20 Mei 2015)

Nasional (DSN) dan Majelis ulama Indonesia (MUI).Beberapa kegiatan edukasi dan sosialisasi yang telah dilakukan dalam rangka pengembangan investasi syariah di pasar modal selama 2014. Selain itu demi meningkatkan investor syariah di pasar modal Indonesia, BEI juga sudah melakukan ekstensifikasi kegiatan edukasi melalui kerja sama secara khusus dengan Masyarakat Ekonomi Syariah (MES), akademisi, anggota bursa, dan pelaku pasar lainnya.⁵

Berdasarkan Fenomena di atas, yaitu dengan bertambahnya jumlah investor pada tahun 2014, dan juga di dukung oleh peran BEI dengan mengadakan sosialisasi dan edukasi mengenai investasi syariah kepada masyarakat, serta melihat pertumbuhan reksadana syariah, penulis berpendapat bahwa reksadana syariah memiliki potensial untuk terus bertumbuh dan berkembang. Dalam Penelitian ini, Peneliti memilih Reksadana Saham Syariah, dimana Reksadana saham memberikan imbal hasil yang lebih tinggi dibanding Reksadana Campuran dan Reksadana Pendapatan tetap. Reksadana saham syariah adalah jenis reksadana yang portofolio investasinya terdiri atas saham-saham syariah yang termasuk dalam kelompok saham Jakarta Islamic index (JII). Untuk menilai kinerja reksadana saham syariah manajer investasi dapat menentukan tolok ukur yang dikemukakan dalam prospektus sebagai pedoman bagi investor untuk menilai kinerja manajer investasinya.Tolok ukur yang ditetapkan sebagai pembanding kinerja reksadana saham syariah menurut Dewan Syariah Nasional dan Bappepem adalah index ke-30 efek yang diakui berdasarkan syariat dan prinsip Islam, yang disebutkan dalam Jakarta Islamic Index (JII).⁶

⁵ Dian ihsan Siregar, “Investor Syariah di Pasar Modal RI Melejit 190%”, Ekonomi metro tv news, 31 Desember 2014. <http://ekonomimetrotvnews.com/read/2014/12/31/339132/investor-syariah-di-pasar-modal-ri-melejit-190> (20 Mei 2015)

⁶Endri, “Prospek Investasi Reksadana saham Syariah” 22 Juni 2009, <https://allcredit.wordpress.com/category/investasi-syariah>. (20 Mei 2015)

Keberhasilan investasi dalam bentuk portofolio, secara berkala juga harus dilakukan evaluasi untuk mengetahui kinerja portofolio tersebut secara intensif, sehingga para investor dapat menentukan langkah strategis untuk mengamankan assetnya. Kondisi ekonomi yang penuh dengan ketidakpastian, investor tidak dapat memilih kesempatan investasi hanya dengan memperhatikan tingkat keuntungan yang ditawarkan. Perlu dipertimbangkan tingkat risikonya. Oleh karena itu penilaian kinerja investasi akan didasarkan pada dua variabel tersebut, hampir setiap investor akan membentuk portofolio (baik yang terdiri dari aset riil, aset finansial, atau kombinasi keduanya. Teknik penilaian kinerja portofolio digunakan untuk mengevaluasi kinerja investasi dalam bentuk portofolio. Penilaian kinerja portofolio tersebut bisa dilakukan sebelum (*ex-ante*) atau sesudah (*ex-post*) keputusan investasi diambil. Tujuan dari kegiatan evaluasi ini adalah untuk meningkatkan kemungkinan tercapainya tujuan investasi para investor. Teknik-teknik untuk menganalisis kinerja portofolio pada hakekatnya akan dilandasi oleh teori portofolio dan teori pasar modal. Analisis portofolio akan dilakukan dengan membandingkan kinerja berbagai portofolio yang ada. Melalui analisis tersebut akan diketahui portofolio mana yang memiliki kinerja yang lebih baik (ditinjau dari besarnya tingkat keuntungan dan risiko masing-masing portofolio). Portofolio yang dibandingkan dapat merupakan portofolio yang dibentuk sendiri, atau pembentukannya dilakukan oleh perusahaan pengelola dana.⁷

Kinerja adalah sebuah hal yang menjadi tolak ukur, dalam melakukan penilaian kinerja dengan menggunakan return reksadana itu sendiri dan Model *Risk Adjusted Return*. Adapun metode untuk melakukan penilaian kinerja dengan

⁷Sugiyanto, “Pengukuran Kinerja Portofolio sebagai Dasar Keputusan Investasi”. (15 Mei 2015)

menggunakan return reksadana itu sendiri adalah *raw return*. Sedangkan *risk adjusted return* adalah perhitungan *return* yang disesuaikan dengan resiko yang di tanggung, adapun metodenya antara lain *Treynor Ratio*, *Sharpe Ratio*, *Jensen Alpha*, *M2*, dan *Information Ratio*.⁸

Meski rasio *Sharpe* dapat digunakan untuk membuat peringkat kinerja portofolio, tetapi angka hasil perhitungannya sulit diartikan. Ketika membandingkan rasio untuk portofolio. Misalnya M dan P dalam suatu uji konsep pengukuran *Sharpe ratio*, ditemukan bahwa $S_p = 0,69$ dan $S_M = 0,71$. Ini berarti portofolio P lebih buruk dibanding indeks pasar. Sebuah varian dari ukuran Sharpe diusulkan oleh Graham dan Harvey, yang kemudian di populerkan oleh Leah Modigliani dari Morgan Stanley dan Kakeknya Franco Modigliani, pemenang Hadiah Nobel bidang Ekonomi. Pendekatan mereka kemudian disebut dengan pendekatan M^2 (untuk Modigliani kuadrat) sebagaimana rasio *Sharpe*, ukuran M^2 berfokus pada volatilitas total sebagai ukuran risiko, tetapi ukuran kinerja yang disesuaikan terhadap risiko disini secara sederhana diartikan sebagai perbedaan imbal hasil relatif terhadap indeks tolok ukur.⁹

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti menggunakan metode M^2 untuk menilai kinerja reksadana pada reksadana saham syariah, dengan penelitian yang berjudul: **“Analisis Penilaian Kinerja Reksadana dengan Metode M^2 (Studi Kasus pada reksadana saham syariah periode 2011-2014)”**.

⁸Magdalena, dan Amelina, “*Penilaian Kinerja Produk Reksadana dengan Menggunakan Metode Perhitungan Jensen Alpha, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, M^2 , dan Information Ratio*”, vol.12 no.1, November 2014 (20 Mei 2015)

⁹Bodi, Kane, Marcus, “*Investment*”, Edisi VII, h. 564.

B. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas maka dirumuskan permasalahan sebagai berikut :

1. Bagaimana hasil penilaian kinerja reksadana saham syariah dengan metode M^2 selama periode 2011-2014?
2. Apakah terdapat perbedaan kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja pasarnya dengan metode M^2 selama periode 2011-2014?

C. Hipotesis

Hipotesis merupakan jawaban sementara terhadap rumusan masalah penelitian, oleh karena itu rumusan masalah penelitian biasanya disusun dalam bentuk kalimat pertanyaan.¹⁰ Berdasarkan hasil penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cahyaningsih dengan judul “Perbandingan Kinerja reksadana Syariah dengan Indeks Syariah (JII)” dengan mengambil sample reksadana campuran syariah. Cahyaningsih melakukan penelitian dengan membandingkan kinerja reksadana syariah dengan benchmarknya yaitu JII, dengan menggunakan pendekatan *risk adjusted return* dengan metode *Sharpe Index*, *Treynor Index*, M^2 *Index*, dan *TT Index*. Dengan hasil pengujian hipotesis menggunakan *independent sample t-test* menunjukkan bahwa pada tahun 2004 dan 2005 menunjukkan hasil bahwa semua nilai probabilitas $< 0,05$, maka H_0 di tolak atau varians return reksadana syariah dan return index syariah JII adalah tidak identik atau tidak sama. Dan Pada Tahun 2006 menunjukkan hasil bahwa nilai probabilitas $> 0,05$ maka H_0 di terima atau varians

¹⁰Sugiyono, “Metode Penelitian Manajemen” h.134.

return reksadana syariah dan return indeks syariah JII adalah identik atau sama.¹¹ Berdasarkan penelitian sebelumnya yang menunjukkan dimana terdapat perbedaan kinerja antara reksadana dengan kinerja pasarnya. Penelitian ini juga membandingkan kinerja reksadana dengan kinerja pasarnya, maka peneliti mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H0: Tidak terdapat perbedaan kinerja secara signifikan antara Kinerja Reksadana saham syariah dengan kinerja pasarnya

Ha: Terdapat perbedaan Kinerja secara signifikan antara Kinerja Reksadana saham syariah dengan kinerja pasarnya

D. Definisi Operasional dan Ruang Lingkup Penelitian

1. M^2/M -square measure

M^2/M -square measure, yang merupakan salah satu dari metode *Risk adjusted return* yang digunakan dalam menilai kinerja suatu portofolio. M^2 merupakan perluasan dari metode sharpe, dimana nilai M^2 diperoleh dari hasil perhitungan metode sharpe kemudian dikalikan dengan standar deviasi pasar di tambah dengan return bebas risiko dan di kurangkan dengan return pasar. Hal ini risiko portofolio telah disesuaikan dengan risiko pasarnya, sehingga dapat di bandingkan apakah kinerja reksadana outperform atau underperform terhadap kinerja pasarnya. Apabila hasil perhitungan Indeks ini Positif maka dapat di katakan bahwa kinerja portofolio di atas kinerja pasar, demikian sebaliknya, apabila hasil perhitungan indeks ini negatif dapat dikatakan bahwa kinerja portofolio berada di bawah kinerja pasar.

¹¹Cahyaningsih, "Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dengan Indeks Syariah (JII), Makassar, 27 November 2008 (20 Mei 2015)

2. *Kinerja Reksadana*

Kinerja Reksadana adalah ukuran keberhasilan atau tidak berhasilnya suatu portofolio investasi yang dibentuk dalam meningkatkan kemungkinan tercapainya tujuan investasi, sehingga dapat diketahui apakah portofolio memiliki kinerja lebih baik atau tidak.

3. *Kinerja Pasar*

Kinerja Pasar adalah suatu tolok ukur (benchmark) atau pembandingan dari kinerja portofolio. Dalam penentuan tolok ukur Kinerja reksadana didasarkan pada asset alokasi investasi yang di rencanakan.

4. Ruang Lingkup Penelitian

Untuk memberikan gambaran yang jelas di dalam pemecahan masalah, maka peneliti perlu memberi batasan dalam penelitian ini yaitu ukuran yang digunakan dalam menilai kinerja reksadana padareksadana saham syariah adalah metode M^2

E. Kajian Pustaka/Penelitian Terdahulu

Kajian pustaka/penelitian terdahulu dimaksudkan agar pokok masalah yang diteliti memiliki relevansi (sesuai atau tidak sesuai) dengan sejumlah teori yang telah ada. Adapun beberapa penelitian terdahulu yang dijadikan bahan komplementer dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian yang dilakukan oleh Neuneung Ratna Hayadi, Tendi Haruman (2006) tentang “*Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Konvensional dan reksadana Syariah sebagai dasar pengetahuan Bagi pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal Indonesia*”

Hasil penelitian secara rata-rata untuk periode 2004-2005 menunjukkan, dari sisi return dan risk, reksadana saham dan reksadana pendapatan tetap berkinerja

buruk karena memiliki return di bawah return market serta risk diatas risk market. Sedangkan untuk reksadana campuran, reksadana pendapatan tetap syariah dan reksadana campuran syariah berkinerja baik (memiliki return di atas return market dan risk di bawah risk market) sehingga dapat disimpulkan, secara umum kinerja reksadana yang mempunyai kinerja baik serta dapat bertahan dari redemption adalah reksadana campuran, reksadana pendapatan tetap syariah, dan reksadana campuran syariah. Dengan kinerja yang baik seperti di tunjukkan oleh ketiga jenis reksadana di atas, diharapkan akan memberikan pembelajaran berinvestasi yang baik dan benar bagi investor, institusi Pasar Modal maupun pemerintah dalam hal ini sebagai regulator.¹²

2. Penelitian yang dilakukan oleh Magdalena dan Amelina (2012) tentang *“Penilaian Kinerja Produk reksadana dengan menggunakan metode perhitungan Jensen Alpha, Sharpe ratio, Treynor ratio, M^2 , dan Information ratio”*

Peneliti melakukan penelitian pada seluruh produk reksadana yang aktif di PT NISP Asset Management pada tahun 2008-2009. Dengan mengambil sampel penelitian, yaitu dua produk reksadana campuran, dua produk reksadana pendapatan tetap, satu produk reksadana saham, dan satu produk reksadana pasar uang. Hasil penelitian tersebut mengungkapkan bahwa kinerja produk reksadana dengan menggunakan Metode Perhitungan Jensen Alpha, Sharpe ratio, Treynor ratio, M^2 , dan Information ratio di nilai berkinerja baik, karena terdapat produk-produk reksadana yang memiliki nilai return di atas pasar, yaitu ISP, Dana siaga, Dana tetap likuid,

¹²Neuneung dan Tendi, “Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Konvensional dan reksadana Syariah sebagai dasar Pengetahuan bagi Pengambilan Keputusan Investasi Dipasar Modal Indonesia”, November 2006 (22 Mei 2015)

Dana handal, dana tetap II, dan Flexi growth, Dan Produk reksadana yang dapat dinyatakan paling baik kinerjanya menurut lima metode yang digunakan adalah reksadana indeks saham progresif (ISP).¹³

3. Penelitian yang dilakukan oleh Maharis Syahna Saputra (2009) tentang *“Analisis Komparasi kinerja reksadana Syariah dan konvensional (Kategori Saham, Campuran, dan Pendapatan tetap) di Indonesia ”*

Penelitian ini mengambil sampel penelitian yang berjumlah 28 reksadana, dimana terdapat satu reksadana saham syariah, satu reksadana saham konvensional, dan sepuluh reksadana campuran syariah, dan sepuluh reksadana campuran konvensional, tiga reksadana pendapatan tetap syariah, dan tiga reksadana pendapatan tetap konvensional, dengan perbandingan kinerja menggunakan metode analisis sharpe, perbandingan biaya reksadana, jumlah NAB dan pertumbuhan NAB, serta menggunakan uji T sample berpasangan. Hasil Penelitian menunjukkan bahwa kinerja reksadana syariah menghasilkan 12 reksadana syariah yang lebih tinggi kinerjanya dari 12 reksadana konvensional, dan 2 reksadana konvensional menghasilkan kinerja yang lebih tinggi dari 2 reksadana syariah.¹⁴

Penelitian ini yang juga mengukur kinerja reksadana, tetapi yang membedakan dengan penelitian sebelumnya adalah metode yang digunakan dan objek serta periode penelitian, dalam penelitian ini peneliti menggunakan metode M^2 sebagai metode penilaian kinerja reksadana untuk melihat kinerja masing-masing reksadana dan untuk melihat pertumbuhan kinerja setia reksadana Saham Syariah

¹³Magdalena, dan Amelina, “Penilaian Kinerja Produk Reksadana dengan Menggunakan Metode Perhitungan *Jensen Alpha*, *Sharpe Ratio*, *Treynor Ratio*, M^2 , dan *Information Ratio*”, vol.12 no.1, November 2014 (22 Mei 2015)

¹⁴Maharis Syahna Saputra, “Analisis Komparasi Kinerja Reksadana Syariah dan Konvensional (Kategori Saham, Campuran, dan Pendapatan Tetap) Di Indonesia”, *Skripsi* (Jakarta: Fak. Ekonomi dan Ilmu Sosial, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2009), h. 4

setiap periodenya, dimana masih kurangnya penelitian yang menggunakan metode ini, dan penelitian ini juga untuk melihat apakah terdapat perbedaan kinerja reksadana Saham syariah, dengan kinerja pasarnya.

F. Tujuan dan Kegunaan Penelitian

1. Tujuan Penelitian

Maksud dari penelitian ini adalah untuk memperoleh gambaran yang mendalam dan memberikan bukti empiris mengenai analisis penilaian kinerja reksadana syariah dengan metode M^2 . Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang ada, maka penelitian ini dilakukan dengan tujuan:

- a. Untuk Mengetahui Kinerja Reksadana saham syariah dengan metode M^2 periode 2012-2014
- b. Untuk mengetahui perbedaan kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja pasar periode 2012-2014

2. Kegunaan Penelitian

Penelitian ini diharapkan berguna untuk orang banyak dan hal yang ingin dicapai adalah sebagai berikut:

- a. Bagi Penulis

Dapat menambah pengetahuan sebagai bekal dalam menerapkan ilmu yang telah diperoleh di bangku kuliah dalam dunia kerja yang sesungguhnya.

- b. Bagi Praktisi

Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu bahan pertimbangan para investor dan pelaku pasar lain yang ingin menanamkan modalnya pada reksadana syariah, dalam proses pengambilan keputusan, dan memberikan masukan informasi bagi manajer investasi

c. Bagi Peneliti

Penelitian diharapkan dapat digunakan sebagai bahan perbandingan dan rujukan bagi peneliti yang akan melakukan penelitian pada permasalahan yang sama.



BAB II

TINJAUAN TEORITIS

A. Pasar Modal

1. Pengertian Pasar Modal

Pasar Modal (Capital Market) merupakan pasar untuk berbagai instrument keuangan jangka panjang yang bisa diperjual belikan, baik surat utang (obligasi), ekuiti (saham), reksadana, instrument derivative maupun instrument lainnya. Pasar Modal merupakan sarana pendanaan bagi perusahaan maupun institusi lain (mislanya pemerintah), dan sebagai sarana bagi kegiatan berinvestasi. Dengan demikian, pasar modal memfasilitasi berbagai sarana dan prasarana kegiatan jual beli dan kegiatan terkait lainnya.

Instrumen keuangan yang diperdagangkan di Pasar Modal merupakan instrument jangka panjang (jangka waktu lebih dari 1 tahun) seperti saham obligasi, waran, right, reksadana, dan berbagai instrument derivative seperti option, Futures, dll.

Undang-undang Pasar Modal No 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan pasar sebagai kegiatan yang bersangkutan dengan penawaran umum dan perdagangan efek, perusahaan public yang berkaitan dengan Efek.¹

2. Pengaruh Pasar Modal terhadap suatu Negara

Setiap negara senantiasa mengharapkan agar perekonomian yang dicapai mengalami peningkatan terus-menerus. Peningkatan perekonomian tersebut akan

¹ Mengenal Pasar Modal, [http://idx.co.id/idid/beranda/informasi/bagiinvestor / pengantarpasarmodal.aspx](http://idx.co.id/idid/beranda/informasi/bagiinvestor/pengantarpasarmodal.aspx) (22 Mei 2015)

memupuk investasi serta kemampuan teknik produksi agar hasil produksi terus meningkat. Jika hasil produksi meningkat, perekonomian mengalami pertumbuhan, serta memberikan kesejahteraan ekonomi yang lebih baik bagi penduduk negara tersebut.

Keberadaan pasar modal dalam perekonomian modern sudah tidak dapat terelakkan lagi bagi seluruh negara di dunia ini, tidak terkecuali di Indonesia. Tingginya permintaan akan barang dan jasa akibat dari semakin banyaknya umat manusia di dunia ini membuat perusahaan, baik yang bergerak di bidang jasa dan perdagangan, harus mampu memenuhi semua *order* yang diinginkan masyarakat dunia secara global. Di Indonesia, negara yang masuk dalam kategori negara berkembang, kebutuhan masyarakat akan barang dan jasa sangat tinggi. Hal ini dibuktikan dengan makin banyaknya perusahaan-perusahaan baru yang bermunculan di Indonesia, baik domestik maupun asing, karena pangsa pasar yang potensial ada di Indonesia.

Pasar modal dapat menjadi salah satu alternatif jitu dalam pengembangan pembangunan ekonomi di Indonesia. Keberadaannya yang semakin berkembang semakin membuktikan bahwa pasar modal semakin dibutuhkan sebagai bagian dari realisasi pemerintah dalam memenuhi kebutuhan masyarakat baik barang maupun jasa. Kebutuhan perusahaan dalam hal modal dapat terealisasi manakala perusahaan tersebut berkecimpung di pasar modal Indonesia.

Pasar modal memiliki posisi yang sangat penting dan vital dalam perkembangan perekonomian Indonesia. Kemajuan teknologi serta tingginya arus globalisasi membuat pasar modal Indonesia dapat menjadi *icon* pasar modal Asia Tenggara. Perkembangan pasar modal tersebut tidak akan dapat terealisasi apabila

tidak ada dukungan dari pemerintah dan masyarakat bagi pasar modal Indonesia. Peran pemerintah dapat berupa menciptakan stabilitas politik dan hukum, stabilitas iklim investasi Indonesia, dan sebagai pelindung dalam pelaksanaan kegiatan ekonomi. Sementara masyarakat dapat berpartisipasi dengan menginvestasikan sahamnya di pasar modal. Dengan berinvestasi di pasar modal dalam bentuk saham, kebutuhan perusahaan akan modal (selain obligasi) akan terealisasi sehingga perusahaan dapat meningkatkan produktivitasnya dan mampu menghasilkan output yang berkualitas. Selain itu, masyarakat dapat mempunyai hak milik perusahaan dalam bentuk persentase saham sehingga hal ini mendorong pemerataan pendapatan masyarakat.

Dengan demikian kita dapat menelaah alasan mengapa pasar modal dapat menjadi salah satu indikator pembangunan ekonomi. Hal-hal tersebut ialah sebagai berikut:

a. Peningkatan Kualitas Produksi

Setiap perusahaan yang berkecimpung di pasar modal tentunya akan memiliki dana tambahan saat investor menanamkan sahamnya dalam perusahaan tersebut. Perusahaan, baik dalam menghasilkan barang maupun jasa, akan mampu meningkatkan kualitas *output* atau produksinya sehingga dapat memenuhi kebutuhan masyarakat pada umumnya. Salah satu contohnya ialah PT. Telekomunikasi Indonesia, Tbk yang baru-baru ini masuk dalam kategori 50 perusahaan yang memberikan kontribusi terbaik di Asia berkenaan dengan hasil produksi yang memuaskan. Bangsa Indonesia tentunya bangga akan pencapaian ini. Masih banyak lagi perusahaan-perusahaan terbuka lainnya yang mampu membukukan *high profit* sehingga berimbas pada kemajuan perekonomian Indonesia.

- b. Kenaikan Persentase Jumlah GNP Lebih Besar Dari Pada Persentase Kenaikan Jumlah Penduduk.

Penduduk Indonesia yang kurang lebih berjumlah 220 juta jiwa semakin mengukuhkan pentingnya keberadaan pasar modal di Indonesia. Jumlah emiten yang terdaftar di Bursa Efek Jakarta baru berjumlah 353 perusahaan. Jumlah ini besar kemungkinan akan semakin bertambah mengingat semakin dibutuhkannya investasi bagi perusahaan. *Output* yang dihasilkan perusahaan menjadi tolok ukur perhitungan GNP Indonesia. Tingginya GNP menjadi indikator bahwa pendapatan nasional suatu negara juga tinggi. Untuk mencapai totalitas yang tinggi atas pendapatan nasional, perusahaan perlu untuk *go public* dan hal ini akan dicapai apabila pemerintah mampu merangsang pengusaha untuk mau terdaftar di bursa. Pasar modal menjadi jawaban apabila pemerintah hendak mencapai kenaikan persentase GNP yang lebih besar daripada kenaikan jumlah penduduk. Jumlah emiten harus semakin bertambah sehingga investor semakin memiliki banyak pilihan untuk berinvestasi dan dapat mendiversifikasikan portofolio sahamnya. Hal tersebut sudah dibuktikan di negara maju seperti Amerika Serikat yang kemajuan perekonomiannya ditunjang oleh pasar modal. Dan hasilnya dapat dilihat, penduduknya sejahtera, rendahnya angka kemiskinan, dan majunya sektor-sektor lainnya seperti pendidikan dan kesehatan karena pemerintahnya mampu menciptakan iklim investasi yang kondusif.

- c. Peningkatan GNP dari tahun ke tahun disertai perubahan struktur ekonomi tradisional menjadi modern, serta ditandai perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi.

Struktur ekonomi Indonesia jelas sudah beranjak menjadi modern. Hal ini dibuktikan dengan adanya uang sebagai alat tukar, munculnya perbankan, dan

tentunya keberadaan pasar modal. Harus diakui bahwa pasar modal Indonesia masih kalah dengan pasar modal di Singapura dan Jepang. Hal ini dibuktikan dengan nilai indeks harga saham gabungan yang masih jauh bila dibandingkan dengan negara-negara tersebut. Namun hal tersebut tetap bukan menjadi alasan untuk menghalangi posisi pasar modal sebagai salah satu institusi kemajuan pembangunan perekonomian Indonesia. Keberadaan pasar modal di Indonesia, yang mekanisme pencatatan dan perdagangannya sudah *computerize*, dapat berhasil seiring dengan perkembangan teknologi. Perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia sedang dalam proses untuk menapaki peningkatan GNP dari tahun ke tahun serta ditandai perkembangan ilmu pengetahuan dan teknologi. Oleh karena itu, lagi-lagi peran pemerintah sangat diperlukan dalam mengelola pasar modal Indonesia, dalam hal ini Menteri Keuangan dan Bapepam, sehingga iklim investasi semakin mudah dilakukan dan aman dalam pelaksanaannya. Kemudahan investasi ini dapat dilakukan dengan menciptakan instrumen baru dalam investasi dan regulasi peraturan di reksadana. Sementara situasi keamanan dalam hal ini tidak hanya keamanan yang bersifat emosi dan fisik, tapi juga situasi keamanan keuangan seperti laju inflasi yang terkendali dan stabilitas nilai tukar rupiah.

- d. Kenaikan GNP disertai peningkatan kesejahteraan masyarakat, pemerataan pendapatan, dan pertumbuhan penduduk.

Pemerintah manapun di dunia ini pasti menginginkan masyarakatnya sejahtera. Beberapa indikatornya antara lain rendahnya kemiskinan, tingginya konsumsi, serta pemerataan pendapatan. Pasar modal hadir sebagai sebagai salah satu alternatif peningkatan kesejahteraan masyarakat, pemerataan pendapatan, dan pertumbuhan penduduk. Seperti yang telah diungkapkan pada pembahasan

sebelumnya, perusahaan yang berkecimpung di pasar modal (dalam hal ini BEI) akan memberikan kontribusi besar bagi peningkatan GNP dalam hal totalitas produksinya. Hal ini dapat meningkatkan kesejahteraan masyarakat karena kebutuhan konsumsi mereka terpenuhi. Contohnya layanan perbankan yang memadai, jaringan telekomunikasi yang lancar, dan banyak contoh lainnya. Selain itu, apabila masyarakat dapat berinvestasi di pasar modal, maka keuntungan dari penjualan saham pada saat *bullish market* dan pembagian dividen akan menciptakan pemerataan pendapatan masyarakat. Dalam hal ini, pemerataan pendapatan bukan dihitung dari pendapatan individual karena hal itu sulit untuk terjadi. Tapi pemerataan pendapatan ini didapat dari rasio antara GNP dan jumlah penduduk. Pada dasarnya, investasi di pasar modal membutuhkan modal yang sangat besar. Selain itu, untuk berinvestasi hendaknya jangan menggunakan uang yang akan digunakan untuk kebutuhan sehari-hari. Robbert Ang dalam bukunya tentang pasar modal mengatakan, *"If you still need the money to finance your kid's study, don't invest in capital market"*. Namun masih ada salah satu instrumen pasar modal yang dapat digunakan masyarakat apabila dana yang dimilikinya tidak begitu besar, yaitu reksadana. Umumnya, reksadana diartikan sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio efek oleh manajer investasi. Reksadana merupakan salah satu alternatif investasi bagi masyarakat pemodal, khususnya pemodal kecil dan pemodal yang tidak memiliki banyak waktu dan keahlian untuk menghitung risiko atas investasi mereka. Reksadana dirancang sebagai sarana untuk menghimpun dana dari masyarakat yang memiliki modal, mempunyai keinginan untuk melakukan investasi, namun hanya memiliki waktu dan

pengetahuan yang terbatas. Selain itu reksadana juga diharapkan dapat meningkatkan peran pemodal lokal untuk berinvestasi di pasar modal Indonesia.²

B. Daftar Efek Syariah

Daftar Efek Syariah (DES) adalah kumpulan Efek yang tidak bertentangan dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal, yang ditetapkan oleh Bapepam-LK atau Pihak yang disetujui Bapepam-LK. DES tersebut merupakan panduan investasi bagi Reksa Dana Syariah dalam menempatkan dana kelolaannya serta juga dapat dipergunakan oleh investor yang mempunyai keinginan untuk berinvestasi pada portofolio Efek Syariah.

DES yang diterbitkan Bapepam- LK dapat dikategorikan menjadi 2 jenis yaitu:

1. DES Periodik

DES Periodik merupakan DES yang diterbitkan secara berkala yaitu pada akhir Mei dan November setiap tahunnya. DES Periodik pertama kali diterbitkan Bapepam-LK pada tahun 2007.

2. DES Insidentil

DES insidentil merupakan DES yang diterbitkan tidak secara berkala. DES Insidentil diterbitkan antara lain yaitu:

- a. Penetapan saham yang memenuhi kriteria efek syariah syariah bersamaan dengan efektifnya pernyataan pendaftaran Emiten yang melakukan penawaran umum perdana atau pernyataan pendaftaran Perusahaan Publik.

² Rianto Purba, "Pasar Modal dan Pengaruhnya terhadap Perekonomian Nasional" <http://riantopurba.blogspot.com/2011/12/pasar-modal-pengaruhnya-terhadap.html> (24 Mei 2015)

- b. Penetapan saham Emiten dan atau Perusahaan Publik yang memenuhi kriteria efek syariah berdasarkan laporan keuangan berkala yang disampaikan kepada Bapepam-LK setelah Surat Keputusan DES secara periodik ditetapkan.

Efek yang dapat dimuat dalam Daftar Efek Syariah yang ditetapkan oleh Bapepam- LK meliputi:

1. Surat berharga syariah yang diterbitkan oleh Negara Republik Indonesia;
2. Efek yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah sebagaimana tertuang dalam anggaran dasar;
3. Sukuk yang diterbitkan oleh Emiten termasuk Obligasi Syariah yang telah diterbitkan oleh Emiten sebelum ditetapkannya Peraturan ini;
4. Saham Reksa Dana Syariah;
5. Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif Reksa Dana Syariah;
6. Efek Beragun Aset Syariah;
7. Efek berupa saham, termasuk Hak Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD) syariah dan Waran syariah, yang diterbitkan oleh Emiten atau Perusahaan Publik yang tidak menyatakan bahwa kegiatan usaha serta cara pengelolaan usahanya dilakukan berdasarkan prinsip syariah
8. Efek Syariah yang memenuhi Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal yang diterbitkan oleh lembaga internasional dimana Pemerintah Indonesia menjadi salah satu anggotanya; dan
9. Efek Syariah lainnya.³

³<http://www.ojk.go.id/data-statistik-syariah-efek> (24 Mei 2015)

C. Kriteria Penentuan Efek yang sesuai dengan Syariah

Kriteria efek yang sesuai dengan syariah Islam sesuai dengan Dewan Syariah Nasional (DSN) dibagi menjadi dua (2) kriteria sebagai berikut:

1. Aspek Kualitatif

Jenis usaha tidak termasuk yang dilarang dalam syariah Islam seperti:

- a. Perjudian
- b. Perdagangan yang dilarang (tidak disertai dengan penyerahan barang/jasa, melibatkan penawaran/permintaan palsu)
- c. Jasa keuangan ribawi termasuk perbankan dan perusahaan pembiayaan
- d. Jual beli risiko yang mengandung unsur ketidakpastian (gharar) dan atau judi (maisir) seperti asuransi konvensional
- e. Produsen, distributor dan pedagang barang, atau jasa yang haram secara zat maupun berdasarkan ketetapan DSN-MUI
- f. Produsen, distributor, dan penyedia barang dan jasa yang merusak moral dan bersifat mudarat

2. Aspek Kuantitatif

Emiten memenuhi rasio keuangan sebagai berikut :

- a. Total utang berbasis bunga (interest based rate) dibandingkan dengan total aset adalah kurang dari 45%.

Rasio ini akan menyaring indeks dari emiten yang menggunakan *leverage* tinggi, sehingga kinerja emiten *underlying* lebih sehat dan kurang sensitive terhadap suku bunga kredit

- b. Total Pendapatan bunga dan Pendapatan tidak halal lainnya di bandingkan dengan keseluruhan pendapatan adalah kurang dari 10%.⁴

D. Reksadana

1. Pengertian Reksadana

Menurut Undang – Undang Nomor 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal mendefinisikan Reksadana sebagai wadah yang dipergunakan untuk menghimpun dana dari masyarakat pemodal untuk selanjutnya di investasikan dalam portofolio efek oleh Manajer Investasi yang telah mendapat izin dari Badan Pengawas Pasar Modal. Bagian Penjelasan UUPM menyatakan bahwa efek yang dimaksud dalam definisi diatas adalah efek yang diperdagangkan di pasar modal dan pasar uang.

2. Reksadana Berbentuk Perseroan dan KIK

Menurut UUPM Pasal 18 ayat 1 huruf a, reksadana dapat berbentuk perseroan atau Kontrak Investasi Kolektif, Reksadana berbentuk Perseroan memiliki struktur seperti Perseroan pada umumnya. Pendirian Reksadana berbentuk PT diprakarsai oleh sponsor yang menyediakan dana awal (seed money) dan kemudian membentuk PT dan menyusun dewan direksi perseroan. Dalam PT tersebut, sponsor tercatat sebagai pemegang saham pendiri. Selanjutnya dewan direksi reksadana harus membuat dua kontrak, yakni kontrak pengelolaan investasi dengan Manajer Investasi dan kontrak penyimpanan harta dan admimistrasi investasi dengan bank kustodian . Dengan dua kontrak tersebut, dewan direksi mengirim surat pernyataan pendaftaran ke otoritas untuk melakukan penawaran umum kepada publik. Setelah memperoleh pernyataan efektif oleh otoritas, barulah reksadana melakukan penawaran umum atas

⁴DSN-MUI; IPIM, www.PremierReksadana. (24 Mei 2015)

sejumlah Unit Penyertaan (UP) yang sudah diizinkan oleh otoritas. Masing-masing UP ditawarkan dengan harga IDR 1.000 untuk reksadana yang berdenominasi rupiah dan USD 1 untuk yang berdenominasi dolar US.

Selanjutnya dana hasil penjualan UP diinvestasikan di efek. Dengan demikian, Reksadana berbentuk Perseroan adalah Emiten yang kegiatan usahanya menghimpun dana dengan menjual saham, dan selanjutnya dana hasil penjualan saham tersebut di investasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di Pasar dan Pasar uang. Saat ini tidak ada reksadana berbentuk Perseroan yang beroperasi di Indonesia. Satu-satunya reksadana berbentuk Perseroan yang pernah didirikan di Indonesia adalah PT BDNI Reksadana, yang diluncurkan pada Juli 1995 dan merupakan reksadana pertama di Indonesia. Namun reksadana ini dilikuidasi pada 2003.

Pembentukan reksdana diprakarsai oleh Manajer Investasi. Prosesnya diawali dengan penyusunan sebuah kontrak investasi kolektif antara Manajer Investasi dengan bank kustodian yang secara otomatis mengikat pemodal reksadana tersebut. KIK tersebut menyatakan bahwa Manajer Investasi mendapat wewenang untuk mengelola portofolio Investasi kolektif sesuai dengan kebijakan investasi, sedangkan Bank Kustodian mendapat wewenang untuk melaksanakan penitipan kolektif. Dengan dasar kontrak tersebut Manajer Investasi kemudian mengajukan pernyataan pendaftaran ke BAPEPAM-LK. Setelah memperoleh pernyataan efektif, Reksadana berbentuk KIK menghimpun dana dengan menerbitkan UP kepada masyarakat pemodal dan selanjutnya dana tersebut diinvestasikan pada berbagai jenis efek yang diperdagangkan di Pasar Modal dan di Pasar Uang. Dari sini, pendirian reksadana

KIK lebih sederhana dari pada reksdana berbentuk PT, yang memerlukan dua jenis kontrak seperti dikemukakan di atas.

3. Prospektus Reksadana

Reksadana adalah produk investasi yang terdaftar di BAPEPAM-LK dan dijual dalam penawaran umum, sedangkan KPD tidak terdaftar dan dipasarkan ke kelompok nasabah yang jumlahnya terbatas, tidak lebih dari 50 pemodal. Sebagai konsekuensinya, reksadana diawasi dan diatur secara ketat oleh BAPEPAM-LK sedangkan KPD diawasi secara longgar. Untuk daftar terdaftar di BAPEPAM-LK, reksadana tersebut harus didaftarkan oleh Manajer Investasi ke Pasar Modal.

Proses Pendaftaran reksadana KIK diatur oleh BAPEPAM-LK melalui peraturan Nomor IX .C.5 tentang pernyataan pendaftaran dalam rangka penawaran umum reksadana berbentuk kontrak Investasi Kolektif. Ketika mendaftarkan reksadana, Manajer Investasi harus menyerahkan sebuah dokumen yang disebut dengan pernyataan pendaftaran dengan melampirkan prospektus dan dokumen yang sudah dibuat reksadana, seperti kontrak dengan bank kustodian, agen penjualan reksdana dan lain-lain. Menurut Peraturan Nomor IX.C.6 tentang pedoman Bentuk Dan Isi Prospektus Dalam rangka Penawaran Umum Reksadana. Setiap Prospektus wajib mencakup semua rincian dan Fakta Material mengenai reksadana yang dapat mempengaruhi keputusan modal, yang diketahui atau layak diketahui oleh Manajer Investasi dan atau direksi reksadana (bila reksadana berbentuk perseroan), disamping keterangan yang secara khusus dipersyaratkan dalam peraturan ini.

3. Tujuan dan Kebijakan investasi

Dalam Prospektus reksadana, terdapat banyak informasi material yang perlu diketahui semua pihak yang berkepentingan. Salah satunya adalah tentang tujuan dan kebijakan investasi. Pada umumnya, sebuah reksadana dibentuk untuk mencapai satu dari tiga tujuan investasi berikut:

- a. Menjaga nilai atau melindungi modal, reksadana yang memiliki tujuan seperti ini berarti mengutamakan keamanan pokok investasi dan tidak mengambil risiko investasi tinggi. Reksadana seperti ini dirancang untuk mencapai tujuan investasi jangka pendek.
- b. Mengejar pertumbuhan jangka panjang. Reksadana dengan tujuan investasi seperti ini akan mengutamakan pertumbuhan modal. Ini cocok untuk pemodal dengan profil risiko tinggi dan atau untuk tujuan investasi jangka panjang
- c. Memperoleh hasil investasi yang stabil kalau dibuat menjadi sebuah garis, reksadana dengan tujuan investasi seperti ini berada di tengah-tengah di antara dua tujuan diatas. Reksadana seperti ini dirancang untuk menjadi sarana investasi jangka menengah atau pemodal dengan profil risiko sedang.

Tujuan Investasi menggaris bawahi sasaran yang ingin dicapai reksadana. Untuk mencapai tujuan tersebut, reksadana membuat kebijakan investasi . bagian kebijakan investasi ini menyebutkan jenis instrumen investasi yang akan dipilih, apakah instrumen pasar atau pasar uang. Prospektus juga menyebutkan rencana alokasi efek, bahkan ada batasan maksimum atau minimum investasi di satu jenis efek tertentu.

4. Tipe Reksadana

Ditinjau dari aktiva yang di investasikan, reksadana dapat diklasifikasikan menjadi beberapa macam sebagai berikut :

a. Reksadana Pasar Uang (*Money market mutual Fund*)

Reksadana ini membentuk Prtofolionya dengan aktiva–aktiva surta berharga utang jangka pendek yang jatuh temponya kurang satu tahun.

b. Reksadana Pendapatan Tetap (*Fixed Income mutual Fund*)

Reksadana ini berisi dengan paling tidak 80% aktiva obligasi dan sisanya dapat berupa aktiva lain, mislanya saham. Tujuannya untuk membentuk portofolio yang lebih aman.

c. Reksadana campuran (*mixe\l mutual Fund*)

Reksadana ini berisi dengan aktiva campuran dalam bentuk obligasi, saham, dan aktiva lainnya.

d. Reksadana saham atau reksdana ekuitas (*equity mutual fund*)

Reksadana ini berisi dengan paling tidak 80% aktiva saham dan sisanya dapat berupa aktiva lin, misalnya obligasi. Tujuannya untuk menghasilkan return yang tinggi

5. Nilai Aktiva Bersih (NAB)/UP

Menurut UUPM Pasal 23, Nilai saham reksadana terbuka berbentuk Perseroan dan nilai Unit Penyertaan Kontrak Investasi Kolektif ditentukan berdasarkan nilai aktiva bersih. Menurut Peraturan Nomor IV.B.1 tentang pedoman pengelolaan reksadana berbentuk KIK, Bank Kustodian wajib menghitung nilai aktiva bersih reksadana setiap hari dan mengumumkannya. NAB adalah jumlah nilai semua efek

dan kas yang ada dalam portofolio reksadana setelah dikurangi biaya. Kalau NAB ini dibagi dengan jumlah unit penyertaan beredar akan menghasilkan NAB/UP.

E. Return Portofolio

Return merupakan hasil yang di peroleh dari investasi. Return dapat berupa return realisasian yang sudah terjadi atau return ekspektasian yang belum terjadi tetapi yang di harapkan akan terjadi dimasa mendatang.

Return realisasian (*realized return*) merupakan return yang telah terjadi. Return realisasian di hitung menggunakan data historis. Return realisasian penting karena digunakan sebagai salah satu pengukur kinerja. Return realisasian atau return histori ini juga berguna sebagai dasar penentuan return ekspektasian (*expected return*) dan risiko di masa datang.

Return ekspektasian (*expected return*) adalah return yang diharapkan akan diperoleh oleh investor dimasa mendatang. Berbeda dengan return realisasian yang sifatnya sudah terjadi, return ekspektasian sifatnya belum terjadi.⁵ Return ekspektasian merupakan return yang digunakan untuk pengambilan keputusan investasi. Return ini penting dibandingkan dengan return historis karena return ekspektasian merupakan return yang di harapkan dari investasi yang akan dilakukan. Return ekspektasian dapat dihitung dengan berdasarkan beberapa cara seperti, berdasarkan nilai ekspektasian masa depan, berdasarkan nilai-nilai return historis, dan berdasarkan model return ekspektasian yang ada.⁶

⁵Jogiyanto Hartono, “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*”, Edisi VIII (Cet.I; Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta), h. 235.

⁶Jogiyanto Hartono, “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*”, Edisi VIII (Cet. I; Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta), h. 252.

Return *benchmark* (tolak ukur) merupakan return pembanding suatu portofolio, return benchmark adalah merupakan return pasar, yang akan dibandingkan dengan return portofolio (reksadana). Return pasar disini ialah Jakarta Islamic Index (JII)

F. Risiko Portofolio

Risiko Portofolio adalah varian return sekuritas-sekuritas yang membentuk portofolio tersebut. Salah satu pengukur risiko adalah deviasi standar (*standard deviation*) atau varian (*variance*) yang merupakan kuadrat dari deviasi standar. Risiko yang diukur dengan ukuran ini mengukur risiko dari seberapa besar nilai tiap-tiap item menyimpang dari rata-ratanya. Risiko portofolio juga dapat diukur dengan besarnya deviasi standar atau varian dari nilai-nilai return sekuritas-sekuritas tunggal yang ada didalamnya.

G. Pengukuran Kinerja Portofolio berdasarkan metode M^2

Untuk mengetahui apakah sasaran investor masih tercapai, maka kinerja portofolio perlu di hitung dan di ukur setiap saat dan dibandingkan dengan benchmark sasaran investor. Kinerja portofolio dapat di hitung berdasarkan return portofolionya saja. Karena adanya tukaran (*trade off*) antara return dan risiko, pengukuran portofolio berdasarkan returnnya saja mungkin tidak cukup, tetapi harus dipertimbangkan keduanya yaitu return dan risikonya. Pengukuran yang melibatkan kedua faktor ini disebut dengan return sesuaian risiko (*risk-adjusted return*).

M^2 /M-square measure merupakan perluasan/modifikasi dari metode *sharpe ratio*. Metode ini diusulkan oleh John G. Graham dan Campbell R. Havey pada tahun

1994 dan selanjutnya lebih dipopulerkan oleh Franco Modigliani. Sehingga di kenal dengan pengukur M^2 .

Indeks M^2 menggunakan pendekatan penyesuaian antara risiko pasar dan risiko portofolio. Apabila hasil perhitungan Indeks ini Positif maka dapat di katakan bahwa kinerja portofolio di atas kinerja pasar, demikian sebaliknya, apabila hasil perhitungan indeks ini negatif dapat dikatakan bahwa kinerja portofolio berada di bawah kinerja pasar.

$$M^2 = (\overline{TR_p} - \overline{R_{BR}}) \cdot \frac{\sigma_m}{\sigma_p} + \overline{R_{BR}} - \overline{R_m}$$

Keterangan:

M^2 = M-square measure

$\overline{TR_p}$ = Rata-rata return reksadana periode tertentu

$\overline{R_{BR}}$ = Rata-rata return aktiva bebas risiko periode tertentu

σ_m = Standar deviasi market

σ_p = Standar deviasi reksadana

$\overline{R_m}$ = Rata- rata return market periode tertentu

H. Reksadana dalam Perspektif Islam

1. Pandangan Syariah tentang reksadana

Pada Prinsipnya setiap sesuatu dalam muamalah adalah dibolehkan selama tidak bertentangan dengan syariah, mengikuti kaidah fiqh yang dipegang oleh mazhab Hambali dan para Fuqaha lainnya yaitu :

“Prinsip dasar dalam transaksi dan syarat-syarat yang berkenaan dengannya ialha boleh diadakan, selam tidak dilarang oleh syariah atau bertentangan dengan nash syariah” (Al Fiqh Al Islamy wa Adlillatuh, Juz IV hal. 199)

Allah SWT memerintahkan orang-orang yang beriman agar memenuhi akad yang mereka lakukan seperti disebut dalam Firman Allah Q.S Al-Maidah/5:1 :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا أَوْفُوا بِالْعُقُودِ...

“Wahai orang-orang yang beriman, Penuhilah janji-janji...”⁷

Ayat tersebut menerangkan kewajiban memenuhi janji, yang berhubungan dengan akad muamalah dalam reksadana, selama tidak bertentangan dengan *nash* Syariah. Sehingga disinilah peran reksadana syariah di mana reksadana ini mengikuti prinsip-prinsip syariah dalam bidang muamalah maliyah.⁸

Adanya reksadana syariah merupakan upaya untuk memberi jalan bagi umat Islam agar tidak bermuamalah dan memakan harta dengan cara yang bathil seperti yang disebutkan dalam Al-Qur'an surah An-Nisaa'/4:29 melalui Firman Allah :

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا لَا تَأْكُلُوا أَمْوَالَكُمْ بَيْنَكُمْ بِالْبَاطِلِ إِلَّا أَنْ تَكُونَ تِجَارَةً عَنْ تَرَاضٍ مِنْكُمْ وَلَا تَقْتُلُوا أَنْفُسَكُمْ إِنَّ اللَّهَ كَانَ بِكُمْ رَحِيمًا {29}

Terjemahnya :

“Wahai orang-orang yang beriman, janganlah kamu saling memakan harta sesamamu dengan jalan yang batil (tidak benar), kecuali dalam perdagangan yang berlaku atas dasar suka sama suka diantara kamu. Dan janganlah kamu membunuh dirimu. Sesungguhnya Allah Maha Penyayang kepadamu.”⁹

Ayat tersebut berkaitan dengan peran reksadana syariah yang memberikan alternative investasi bagi investor muslim dengan melakukan perniagaan berdasarkan prinsip syariah, karena saham reksadana syariah adalah saham yang termaksud kedalam daftar efek syariah dimana jenis usaha yang masuk dalam DES sudah melalui kriteria – kriteria yang tidak termaksud kedalam jenis usaha yang dilarang dalam syariah Islam, seperti unsur perjudian, gharar, dan perdagangan yang dilarang.

⁷ Al-Qur'an Cordoba special for muslimah.(cet.I;Bandung:Cordoba International Indonesia,2012). Q.S Al-Maidah/5:1, h.106

⁸ Reksadana Syariah, <http://mui.or.id/wp-content/upload/2014/2014/11/19-reksadana-Syariah.pdf> (24 Mei 2015)

⁹ Al-Qur'an Cordoba special for muslimah.(cet.I;Bandung:Cordoba International Indonesia,2012). Q.S An-Nisa/4:29, h.83

2. Kelembagaan Reksadana

Reksadana syariah dapat ditangani oleh sebuah lembaga keuangan yang berbentuk badan hukum yang sesuai dengan ketentuan perundang-undangan yang berlaku. Lembaga badan hukum yang seperti itu memang belum dikenal selama ini dalam peristilahan fiqh klasik. Tetapi badan hukum tersebut tidak bebas dari hukum *taklifi*, karena pada hakikatnya badan hukum tersebut merupakan gabungan dari para pemegang saham yang masing-masing terkena *taklif*. Oleh karena itu lembaga tersebut dapat dinyatakan sebagai syaksiyyah Hukmiyyah yang bertanggung jawab dalam pengelolaan reksadana syariah. Sedangkan para pengurus lembaga tersebut merupakan para wakil.

Berkata Dr. Mustafa Ahmad Zarqa':

"Fiqh Islam mengakui adanya syaksiyyah hukmiyyah atau i'tibariyyah (badan hukum). (Madkhal al fiqh al'alam, Dr. Musthafa Ahmad zarqa, Vol III hal 256)

Berkata Dr. Wahbah Az Zuhaily :

"Fiqh Islam mengakui apa yang disebut dalam hukum positif sebagai syaksiyyah I'tibariyyah atau syaksiyyah ma'nawiyah atau syaksiyyah mujarrdah (badan hukum) dengan mengakui keberadaan sebagai lembaga-lembaga umum, seperti yayasan, perhimpunan perusahaan, dan masjid, sebagai syaksiyyah (badan) yang menyerupai syaksiyyah manusia pada segi kecakapan memiliki, mempunyai hak-hak, menjalankan kewajiban-kewajiban, memikul tanggung jawab yang berdiri sendiri secara umum terlepas dari tanggung jawab para anggota atau pendirinya." (Al Fiqh al Islamy wa Adillatuh Juz IV hal 11)

3. Hubungan Investor dengan Lembaga

- a. Akad antara investor dengan lembaga hendaknya dilakukan dengan sistem mudharabah/qiradh. Yang dimaksud dengan mudharabah disini adalah :

Seseorang memberikan hartanya kepada yang lain untuk diperdagangkan dengan ketentuan bahwa keuntungan yang diperoleh dibagi antara kedua pihak,

sesuai dengan syarat-syarat yang disepakati kedua belah pihak. Warga Iraq menyebutnya Mudharabah sedangkan Warga Hijaz menyebutnya Qiradh. (Al Mughni Juz V hal 26)¹⁰

b. Saham reksadana syariah dapat diperjual belikan.

Ayat Al-Qur'an yang mengatakan bahwa praktek jual beli dihalalkan oleh Allah SWT, terdapat dalam Surah Al-Baqarah/2:275

الَّذِينَ يَأْكُلُونَ الرِّبَا لَا يَقُومُونَ إِلَّا كَمَا يَقُومُ الَّذِي يَتَخَبَّطُهُ الشَّيْطَانُ مِنَ الْمَسِّ ذَٰلِكَ بِأَنَّهُمْ قَالُوا إِنَّمَا الْبَيْعُ مِثْلُ الرِّبَا وَأَحَلَّ اللَّهُ الْبَيْعَ وَحَرَّمَ الرِّبَا فَمَنْ جَاءَهُ مَوْعِظَةٌ مِنْ رَبِّهِ فَانْتَهَى فَلَهُ مَا سَلَفَ وَأَمْرُهُ إِلَى اللَّهِ وَمَنْ عَادَ فَأُولَٰئِكَ أَصْحَابُ النَّارِ هُمْ فِيهَا خَالِدُونَ {275}

Terjemahnya :

“Orang-orang yang makan (mengambil) riba tidak dapat berdiri melainkan seperti berdirinya orang yang kemasukkan syaitan lantaran (tekanan) penyakit gila. Keadaan mereka yang demikian itu, adalah disebabkan mereka berkata (berpendapat) sesungguhnya jual beli itu sama dengan riba, padahal Allah telah menghalalkan jual beli dan mengharamkan riba, orang-orang yang telah sampai kepadanya larangan dari Tuhannya, lalu terus berhenti (dari mengambil riba), maka baginya apa yang telah diambilnya dahulu (sebelum datang larangan), dan urusannya (terserah) kepada Allah, orang yang kembali (mengambil riba), maka orang itu adalah penghuni-penghuni neraka, mereka kekal didalamnya.”¹¹

Khusus mengenai jual beli pemilikan sebagian syarikat (saham) antar pemilik syarikat, Ibnu Qudamah mengatakan :

“Jika salah seorang dari yang berkongsi membeli bagian (saham) temannya dalam perkongsian, hukumnya boleh, karena ia membeli hak milik orang lain. (Al-Mughni juz V hal 56)

¹⁰<http://mui.or.id/wp-content/upload/2014/2014/11/19-reksadana-Syariah.pdf> (24 Mei 2015)

¹¹Al-Qur'an dan terjemahannya Juz 1 s/d 30. (Cet.II;Bandung:Sinar Baru Algensindo, 2007). Q.S Al-Baqarah, juz 3. h. 37.

- c. Saham itu merupakan harta (mal) milik investor yang bisa dimanfaatkan dan diperjual belikan:

“Syarat kedua, barang yang diperjualbelikan adalah bermanfaat. Barang yang tidak bermanfaat bukan harta. Karena itu mengambil harta dengan imbalan barang yang tidak bermanfaat adalah batal. Barang yang tidak bermanfaat, tidak sah dijual. (Raudhatut Tahlibin, juz III hal 68 & 69)¹²

- d. Jual beli saham itu sudah menjadi kelaziman (Urf) al-Tujjar (Para Pengusaha). Dr. Abdul Hamid Mahmud Al Ba’iy seperti di kutip Dr. Samir Abdul hamid Ridhwan mengatakan :

“kaidh fiqh “sesuatu yang berlaku berdasarkan adat kebiasaan sama dengan yang berlaku berdasar *nash* dapat menjadi dasar untuk melakukan transaksi-transaksi serta memberikan kebebasan buat mereka yang mengadakan transaksi demi menghindar kesukaran-kesukaran muamalat dengan sesama manusia, ketika ruang lingkup muamalat harta semakin meluas dan bentuk muamalat semakin berkembang, khususnya pada bidang transaksi antara perusahaan. (Dr. Samir Abdul hamid Ridhwan, Aswaq al Awraaq al Maaliyah, IIIT, hal 258).

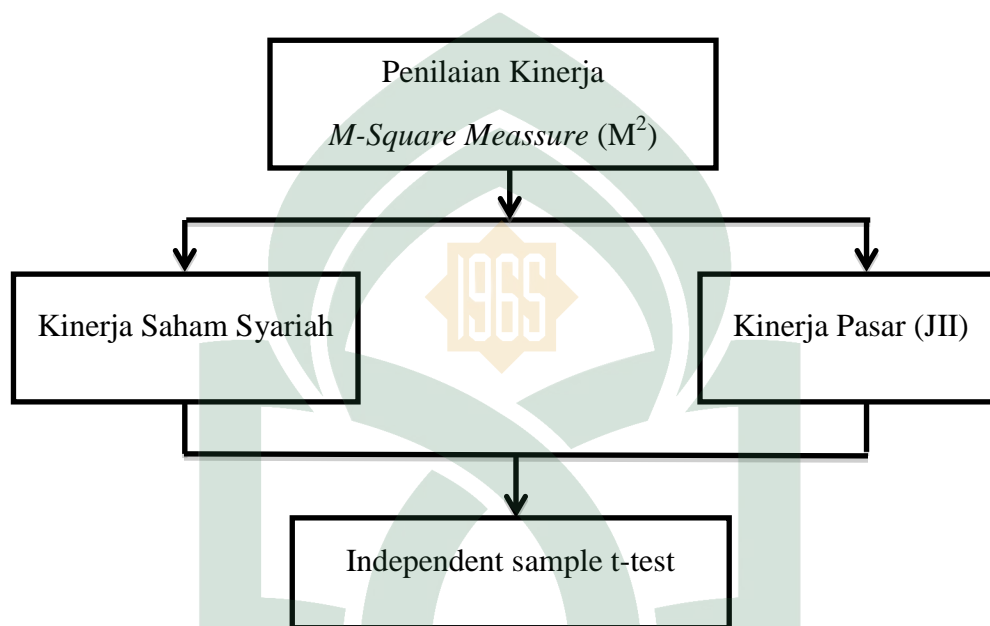
- e. Tidak adanya unsur Penipuan (Gharar) karena nilai saham jelas. Semua saham yang dikeluarkan reksadana tercatat dalam administrasi yang rapi dan penyebutan harga harus dilakukan dengan jelas.¹³

¹²<http://mui.or.id/wp-content/upload/2014/2014/11/19-reksadana-Syariah.pdf> (24 Mei 2015)

¹³<http://mui.or.id/wp-content/upload/2014/2014/11/19-reksadana-Syariah.pdf> (24 Mei 2015)

I. Kerangka Teori

Kerangka teori merupakan alur pikir dari gagasan penelitian yang mengacupada kajian teori. Berikut ini merupakan skema kerangka teorinya:



Sumber: Penulis (2015)

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

A. Jenis dan Lokasi Penelitian

Jenis penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah penelitian kuantitatif. Metode ini sebagai metode ilmiah/scientific karena telah memenuhi kaidah-kaidah ilmiah yaitu konkrit/empiris, obyektif, terukur, rasional, dan sistematis. Metode ini di sebut metode kuantitatif karena data penelitian berupa angka-angka dan analisis¹. Penelitian ini dilaksanakan di Pusat Informasi Pasar Modal (PIPM) di Jl. A.P. Pettarani 18 A – 4, Makassar. Waktu penelitian sekitar 3 bulan yaitu 08 Juli 2015 sampai 08 September 2015.

B. Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah Pendekatan deskriptif dengan menggunakan penilaian kinerja reksadana metode M² dan Pendekatan Komparatif dengan menggunakan pengujian statistic dengan uji *Independent Sample t test*. Penelitian deskriptif merupakan penelitian yang bertujuan untuk menggambarkan karakter suatu variable, kelompok atau gejala social yang terjadi dimasyarakat.² Dan Penelitian komparatif merupakan suatu penelitian yang bersifat membandingkan keberadaan satu variabel atau lebih pada dua atau lebih sampel yang berbeda.

¹ Sugiyono, "Metode Penelitian Manajemen", (Bandung: Alfabeta. 2012) h.35

² Nanang Martono, "Metode Penelitian kuantitatif" Analisis isi dan Analisis data sekunder" (Cet III; Jakarta: Rajawali Pers, 2012) h.17

C. Populasi dan Sampel

1. Populasi

Populasi adalah wilayah Generalisasi yang terdiri atas: objek/subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya.³

Populasi dari Penelitian ini adalah Reksadana Saham Syariah yang terdaftar di BAPEPAM LK selama Periode 2011-2014.

Tabel 3.1. Populasi Penelitian

NO	REKSADANA
1	TRIM syariah saham.
2	Batavia dana saham syariah
3	PNM Equitas Syariah.
4	CIMB – Principal Islamic Equity Growth Syariah
5	Mandiri investa atraktif – syariah
6	Syariah BNP Paribas equity amanah
7	Cipta Syariah Equity
8	Mega Dana Saham Syariah
9	Manulife syariah sektoral amanah
10	Mandiri Saham Syariah Atraktif
11	Mandiri komoditas syariah plus
12	SAM Sharia Equity Fund
13	Lautandhana saham syariah
14	MNC dana syariah equitas
15	Panin Dana syariah saham
16	Mandiri komoditas syariah plus
17	Sucorinvest Sharia Equity Fund
18	Avrist Equity Amar Syariah
19	OSO syariah Equity Fund

³ Sugiyono, "Metode Penelitian Manajemen", (Bandung; Alfabeta. 2012) h 148

20	Mandiri Investa Ekuitas syariah
21	Millenium Equity Syariah
22	Danareksa Syariah Saham
23	HPAM syariah Ekuitas
24	SIMAS Syariah
25	SIMAS Syariah Unggulan
26	Pratama Syariah Berimbang
27	Bahana Equity syariah
28	Mandiri Investa Ekuitas Syariah

Sumber: www.ojk.go.id

2. Sampel

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut.⁴ Adapun teknik penarikan sampel yang digunakan yaitu metode *Purposive Sampling*. Metode *Purposive Sampling* yaitu teknik pengambilan sampel sumber data yang didasarkan dengan pertimbangan tertentu.⁵ Dasar pengambilan Kriteria dalam pengambilan sampel pada penelitian ini memilih terlebih dahulu jenis reksadana, yaitu reksadana saham syariah yang terdaftar di BAPEPAM periode 2011-2014, dan juga berdasarkan penelitian terdahulu dalam jurnal Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham dengan Kinerja Pasar (IHSG) di Bursa Efek Indonesia oleh Jefri Prasetyo dan Ervita Safitri.

- a. Reksadana Saham syariah yang konsisten terdaftar dalam BAPEPAM LK selama periode 2011-2014. Dari keseluruhan reksadana yang terdaftar pada tahun 2011-2014, terdapat 7 reksadana saham syariah yang konsisten terdaftar di BAPEPAM LK selama periode 2011 - 2014

⁴ Sugiyono, "Metode Penelitian Manajemen", (Bandung; Alfabeta. 2012) h.149.

⁵ Sugiyono, "Metode Penelitian Manajemen", (Bandung; Alfabeta. 2012) h. 368

- b. Reksadana Saham Syariah yang memiliki data NAB lengkap selama periode 2011 – 2014. Dari 11 Reksadana Saham Syariah yang konsisten terdaftar di BAPEPAM LK selama periode tahun 2011-2014, hanya terdapat 7 reksadana saham syariah yang memiliki data NAB lengkap di website Pusat data Kontan pada periode 2011-2014

Sesuai dengan pertimbangan di atas maka Reksadana yang lolos kriteria untuk dijadikan sampel, yaitu:

Tabel 3.2. Sampel Penelitian

No	Reksadana	Manajer Investasi	Tanggal Efektif
1	TRIM syariah Saham	PT. Trimegah Asset Management	26 Desember 2006
2	Batavia dana saham syariah	PT. Batavia Prosperindo Aset Manajemen	16 Juli 2007
3	PNM Equitas Syariah	PT. PNM Investment Management	26 Juli 2007
4	Mandiri Investa atraktif syariah	PT. Mandiri Manajemen Investasi	19Desember 2007
5	Cipta Syariah Equity	PT Cipta Dana Asset Managemnt	16 April 2008
6	Manulife syariah sektoral Amanah	PT Manulife Asset Management Indonesia	16 Januari 2009
7	CIMB Principal Islamic Growth Syariah	PT CIMB Principal Asset management	06 Agustus 2007

Sumber: www.ojk.go.id

D. Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, metode yang digunakan adalah metode dokumentasi. Dokumen merupakan catatan peristiwa yang sudah berlalu, dokumen bisa berbentuk tulisan, gambar atau karya-karya monumental dari seseorang.⁶ Dokumen yang dikumpulkan berupa informasi mengenai reksadana saham syariah yang dijadikan sebagai sample penelitian serta data-data yang dibutuhkan dalam penilaian kinerja reksadana, seperti data NAB, SBIS dan JII.

E. Sumber Data

Data yang digunakan peneliti merupakan data sekunder, Data sekunder merupakan data yang diperoleh peneliti dari sumber yang sudah ada, yaitu daftar reksadana syariah yang aktif selama periode 2011-2014 di website resmi OJK yaitu ojk.go.id, serta mengunduh data Nilai Aktiva Bersih (NAB) harian reksadana yang diperoleh dari Website Pusat Data Kontan, yaitu pusatdata.kontan.co.id, Data *Risk free return* (SBIS) selama periode penelitian yang diperoleh dari situs resmi Bank Indonesia yaitu <http://bi.go.id>. Dan data perkembangan *benchmark*, Jakarta Islamic index (JII) dari www.idx.co.id.

F. Teknik Pengolahan dan Analisis Data

Teknik Analisis data ini berkenaan dengan perhitungan untuk menjawab rumusan masalah dan pengujian hipotesis yang diajukan.⁷ Untuk menjawab rumusan masalah pertama dalam penelitian ini adalah dengan menggunakan metode penilaian portofolio pendekatan *Risk adjusted return* dengan metode M^2 (*M-Square measure*) untuk melihat bagaimana kinerja dari masing-masing reksadana saham syariah setiap

⁶ Sugiyono, "Metode Penelitian Manajemen", (Bandung; Alfabeta. 2012) h. 396.

⁷ Sugiyono, "Metode Penelitian Manajemen", (Bandung; Alfabeta. 2012) h. 326

periode, dan untuk menjawab rumusan masalah kedua adalah dengan menggunakan pendekatan Statistik yaitu dengan uji *Independent Sample t-test* untuk mengetahui perbandingan kinerja, apakah terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara reksadana saham syariah terhadap kinerja pasarnya.

1. Metode Penilaian Portofolio dengan *M-Square Measure* (M^2)

M^2 merupakan perluasan dari metode sharpe, dimana nilai M^2 diperoleh dari hasil perhitungan metode sharpe kemudian dikalikan dengan standar deviasi pasar di tambah dengan return bebas risiko dan di kurangkan dengan return pasar. Hal ini berarti risiko portofolio telah disesuaikan dengan risiko pasarnya.

Adapun Perhitungan M^2 adalah sebagai berikut:⁸

$$M^2 = (\overline{TR_p} - \overline{R_{BR}}) \cdot \frac{\sigma_m}{\sigma_p} + \overline{R_{BR}} - \overline{R_m}$$

Adapun langkah-langkah dalam penilain kinerja dengan metode M^2 adalah sebagai berikut :

a. Menghitung Return Reksadana

$$R_p = \frac{NAB_t - NAB_{t-1}}{NAB_{t-1}}$$

Keterangan : UNIVERSITAS ISLAM NEGERI

R_p = Return Portofolio

NAB_t = Nilai Aktiva Bersih portofolio periode sekarang (t)

NAB_{t-1} = Nilai Aktiva Bersih portofolio periode lalu (t-1)

b. Menghitung rata-rata return reksadana

$$\overline{R_p} = \frac{Rp_1 + Rp_2 + Rp_3 + \dots + Rp_n}{n}$$

Keterangan :

$\overline{TR_p}$ = Rata-rata return reksadana

⁸ Jogiyanto Hartono, “*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*”, Edisi VIII (Cet.I; Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta), h.692

R_{p1}, R_{p2}, R_{p3} = Return reksadana periode t
 n = Jumlah periode pengamatan

c. Menghitung return market (JII)

$$R_{JII} = \frac{JII_t - JII_{t-1}}{JII_{t-1}}$$

Keterangan :

R_{JII} = Return JII
 JII_t = JII periode sekarang (t)
 JII_{t-1} = JII periode lalu (t-1)

d. Menghitung rata-rata return return pasar (JII)

$$\overline{R_m} = \frac{R_{m1} + R_{m2} + R_{m3} + \dots + R_{JII_n}}{n}$$

Keterangan :

$\overline{R_m}$ = Rata-rata return pasar (JII)
 $R_{m.1}, R_{m.2}, R_{m.3}$ = Return pasar periode t
 n = Jumlah periode pengamatan

e. Menghitung return bebas resiko (SBIS)

$$\overline{R_{BR}} = \frac{R_{BR1} + R_{BR2} + R_{BR3} + \dots + R_{BR_n}}{n}$$

Keterangan :

$\overline{R_{BR}}$ = Rata-rata return bebas resiko (SBIS)
 $R_{BR.1}, R_{BR.2}, R_{BR.3}$ = Return bebas resiko periode t
 n = Jumlah periode pengamatan

f. Menghitung Standard deviasi reksadana saham yang menjadi sampel.

$$\sigma = \sqrt{\frac{\sum (R_i - \bar{R})^2}{N-1}}$$

Keterangan:

σ = Standar deviasi
 R_i = Return ke i
 \bar{R} = rata-rata return
 N = Jumlah pengamatan

g. Menghitung Standar deviasi pasar

$$\sigma_m = \sqrt{\frac{\sum (R_{it} - \bar{R}_m)^2}{N-1}}$$

Keterangan:

σ_m = Standar deviasi

R_{it} = Return ke i

\bar{R}_m = rata-rata return pasar

N = Jumlah pengamatan

h. Menghitung kinerja reksadana saham syariah dan kinerja benchmark dengan menggunakan metode M^2

$$M^2 = (\bar{R}_p - \bar{R}_{BR}) \cdot \frac{\sigma_m}{\sigma_p} + \bar{R}_{BR} - \bar{R}_m$$

Keterangan:

M^2 = *M-square measure*

\bar{R}_p = Rata-rata return reksadana periode tertentu

\bar{R}_{BR} = Rata-rata return aktiva bebas risiko periode tertentu

σ_m = Standar deviasi market

σ_p = Standar deviasi reksadana

\bar{R}_m = Rata-rata return market periode tertentu

2. Pendekatan Statistik

Untuk membuktikan apakah terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antar reksadana saham syariah terhadap kinerja pasar, maka diperlukan adanya pengujian dengan pendekatan Statistik yaitu pertama dengan Uji Normalitas Data. Untuk mengetahui apakah populasi data berdistribusi normal atau tidak. Apabila terpenuhinya persyaratan uji normal, peneliti dapat menggunakan Uji Independent Sample t-test,

a. Uji Normalitas Data

Pengujian Normalitas dilakukan untuk mengetahui normal tidaknya suatu distribusi data. Hal ini penting diketahui berkaitan dengan ketepatan pemilihan uji statistic yang akan digunakan. Karena uji Statistik Parametrik mensyaratkan data harus berdistribusi normal. Apabila data tidak normal maka akan disarankan untuk menggunakan uji statistic non parametric. dalam melakukan uji normalitas data adalah dengan menentukan taraf signifikansi (α) yaitu $\alpha=5\%$ (0,05)⁹. Terdapat beberapa metode yang digunakan dalam menguji normalitas suatu data, karena data dalam penelitian termaksud ke dalam data sampel kecil sehingga peneliti menggunakan uji normalitas *Shapiro Wilk*. Dimana uji *Kolmogorof Smirnov* digunakan untuk sampel yang besar (> 50), sedangkan uji *Shapiro Wilk* untuk sampel yang sedikit (< 50)¹⁰.

b. Uji *Independent Sample t-test*

Untuk menjawab rumusan masalah kedua, dan pengujian hipotesis komparatif dalam penelitian ini, yaitu untuk melihat perbedaan yang signifikan antara kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja pasarnya, peneliti menggunakan Uji *Independent Sample t-test*. Dan berdasarkan Penelitian terdahulu yang dilakukan oleh:

1. Jeffry Prasetyo dengan judul "Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham dengan Kinerja Pasar (IHSG) di Bursa Efek Indonesia" Penelitian tersebut menggunakan metode Treynor sebagai alat penilaian kinerja

⁹ Supardi, *Aplikasi Statistika Dalam Penelitian, Konsep Statistika yang lebih komprehensif*, Edisi Revisi (Jakarta: Smart, 2013) h. 129

¹⁰ Nova Oktavia, *Sistematika Penulisan Karya Ilmiah*, Edisi I (Cet.I; Yogyakarta: Deepublish, April 2015) hal. 64. <https://books.google.co.id/books> (27 November 2015)

portofolio dan kinerja pasarnya, kemudian membandingkannya kinerja reksadana saham dengan kinerja pasar dengan menggunakan *Independent Sample t-test*.

2. Penelitian yang dilakukan oleh Lidia Desiana, dan Isnurhadi dengan judul “Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Konvensional dan Reksadana Saham Syariah di bursa Efek Indonesia”. Penelitian tersebut membandingkan dua jenis reksadana, namun penelitian tersebut juga memuat Hipotesis yang membandingkan kinerja reksadana dan kinerja pasarnya dengan menggunakan uji *Independent Sample t-test*.
3. Penelitian yang dilakukan oleh Cahyaningsih dengan judul “Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dengan Indeks Syariah (JII)” Dimana penelitian tersebut menggunakan uji *Independent Sample t test* untuk melihat perbandingan kinerja Reksadana dan Kinerja Pasarnya.

Sehingga untuk pengujian Hipotesis dalam penelitian ini menggunakan uji *Independent Sample t-test*, dimana *Independent Sample t-test* adalah menguji kemampuan generalisasi rata-rata dua sampel yang tidak berkorelasi.¹¹ *Independent Sample t-test* digunakan jika analisis data dalam penelitian dilakukan dengan cara membandingkan data dua kelompok sampel.¹²

Independent Sample t-test, dimaksudkan untuk menguji perbedaan rata-rata hitng diantara kelompok sampel yang ingin diuji perbedaan rata-rata hitungnya terdiri dari dua kelompok, teknik statistic yang dipergunakan pada umumnya adalah teknik *t-test*. Untuk menguji dua kelompok yang subjeknya berbeda, namun dikenakan

¹¹ Sugiyono, *Statistika Untuk Penelitian*” (Bandung: Alfabeta, 2004)

¹² Supardi, *Aplikasi Statistika Dalam Penelitian, Konsep Statistika yang lebih komprehensif*, Edisi Revisi (Jakarta: Smart, 2013) h. 328

perlakuan yang sama, maka teknik analisis yang dapat digunakan adalah T-test untuk sampel bebas (*Independent Sample t-test*)¹³

Dalam melakukan Uji *Independent Sample t-test*, terdapat dua tahapan analisis, yaitu:¹⁴

1. Dengan Levene test, Diuji Apakah varian populasi kedua sampel sama ataukah berbeda
2. Dengan t-test, dan berdasarkan hasil analisis nomor a, di ambil suatu keputusan mengetahui apakah varian populasi identic ataukah tidak.

Hipotesis untuk Levene test adalah

H_0 = kedua varian adalah sama

H_a = kedua varian berbeda

Pengambilan Keputusan :

Jika F hitung < F tabel, atau P value > 0.05 maka H_0 diterima (varian sama)

Jika F hitung > F tabel atau probabilitasnya < 0,05 maka H_0 di tolak.

Kemudian selanjutnya melakukan pengujian t-test.

1. Menentukan tingkat signifikan, $\alpha = 0,05$
2. Membandingkan t hitung dan t tabel, dengan Hipotesis sebagai berikut :

Jika $-t \text{ tabel} < t \text{ hitung} < t \text{ tabel}$ maka H_0 diterima

Jika $t \text{ hitung} < -t \text{ tabel}$ atau $t \text{ hitung} > t \text{ tabel}$ maka H_0 ditolak.

Karena penelitian ini melakukan uji 2 sisi maka untuk membaca t tabel pada kolom α digunakan $\alpha 0,025$ ($0,05/2$)

¹³ Lidia Desiana, dan Isnurhadi, "Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Konvensional dengan Reksadana Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia", tinjauan terhadap buku *Statistik Terapan*, oleh Burhan Nurgiyantoro, Gunawan, dan Marzuki, Gadjah Mada University Press (2004).

¹⁴ Singgih Santoso, "Seni Solusi Bisnis Berbasis TI menggunakan SPSS untuk Statistik Parametrik" (Jakarta; Elex Media komputindo kelompok Gramedia, 2005) h.44.

Dan berdasarkan probabilitasnya :

Jika Nilai P value $> 0,05$ maka H_0 diterima

Jika Nilai P Value $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima



BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Reksadana

1. TRIM Syariah Saham

REKSA DANA TRIM SYARIAH SAHAM (selanjutnya disebut “TRIM SYARIAH SAHAM”) adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Tujuan investasi TRIM SYARIAH SAHAM adalah untuk mempertahankan investasi awal dan memperoleh pertumbuhan nilai investasi yang optimal dalam jangka panjang sesuai dengan Prinsip-Prinsip Syariah di Pasar Modal melalui investasi dalam Efek Syariah yang tercantum dalam Daftar Efek Syariah yang ditetapkan oleh OJK dan/atau pihak lain yang diakui oleh OJK. Kebijakan investasi TRIM SYARIAH SAHAM adalah sebesar minimum 80% (delapan puluh persen) dan maksimum 100% (seratus persen) pada Efek bersifat ekuitas, minimum 5% (lima persen) dan maksimum 20% (dua puluh persen) pada Efek bersifat utang serta minimum 0% (nol persen) dan maksimum 20% (dua puluh persen) pada Instrumen Pasar Uang.

Manajer Investasi : PT Trimegah Asset Management

Bank Kustodian : Deutsche Bank AG

PT Trimegah Asset Management selaku Manajer Investasi melakukan Penawaran Umum atas Unit Penyertaan TRIM SYARIAH SAHAM secara terus menerus sampai dengan jumlah 750.000.000 (tujuh ratus lima puluh juta) Unit Penyertaan. Setiap Unit Penyertaan TRIM SYARIAH SAHAM ditawarkan dengan

Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan sebesar Rp 1.000,- (seribu Rupiah) pada hari pertama Penawaran Umum. Selanjutnya harga setiap Unit Penyertaan TRIM SYARIAH SAHAM ditetapkan berdasarkan Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan pada akhir Hari Bursa yang bersangkutan. Pemegang Unit Penyertaan TRIM SYARIAH SAHAM tidak dikenakan biaya pembelian Unit Penyertaan (subscription fee) maupun biaya pengalihan investasi (switching fee), namun dikenakan biaya penjualan kembali Unit Penyertaan (redemption fee) sebesar maksimum 2% (dua persen) untuk kepemilikan Unit Penyertaan sampai dengan 1 (satu) tahun dan 0% (nol persen) untuk kepemilikan Unit Penyertaan lebih dari 1 (satu) tahun berdasarkan FIFO (first in first out), yang dihitung dari nilai transaksi penjualan kembali Unit Penyertaan.¹

2. Batavia Dana Saham Syariah

Reksa Dana BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Reksa Dana BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH (selanjutnya disebut “BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH”) bertujuan mendapatkan kenaikan modal dalam jangka panjang dengan berinvestasi pada saham perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang merupakan bagian dari Daftar Efek Syariah. BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH akan menginvestasikan dananya dengan komposisi investasi sebesar minimal 80 % (delapan puluh persen) dan maksimum 100% (seratus persen) pada efek ekuitas dan minimal 0% (nol persen) serta maksimum 20% (dua puluh persen) pada efek yang

¹ http://www.trimegah.com/data/files/trim_syariah_saham_1.pdf (15 oktober 2015)

bersifat hutang dan atau instrumen pasar uang yang sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal .

Manajer Investasi : PT. Batavia Prosperindo Asset Manajement

Bank Kustodian : Deutsche Bank AG

PT Batavia Prosperindo Aset Manajemen sebagai Manajer Investasi melakukan penawaran umum atas Unit Penyertaan BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH secara terus menerus dengan rincian sebagai berikut: BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH sampai dengan : 1.175.000.000 (Satu Miliar Seratus Tujuh Puluh Lima Juta) Unit Penyertaan. Setiap Unit Penyertaan BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH ditawarkan dengan harga sama dengan Nilai Aktiva Bersih awal per Unit Penyertaan sebesar Rp 1.000,- (seribu rupiah) pada hari pertama penawaran. Selanjutnya harga pembelian Unit Penyertaan BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH ditetapkan berdasarkan Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan pada akhir hari bursa yang bersangkutan. Pemegang Unit Penyertaan BATAVIA DANA SAHAM SYARIAH dikenakan biaya pembelian Unit Penyertaan (subscription fee) maksimum sebesar 2% (dua persen), biaya penjualan kembali Unit Penyertaan (redemption fee) maksimum sebesar 2% (dua persen) dan biaya Pengalihan Unit Penyertaan (Switching fee) adalah sebesar maksimum 1% (1 persen) dari pengalihan yang dilakukan.²

3. PNM Ekuitas Syariah

Reksadana PNM Ekuitas Syariah (selanjutnya disebut “PNM Ekuitas Syariah”) adalah reksadana terbuka berbentuk Kontak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-

²<http://www.bpam.co.id/files/factsheets/Prospektus%20Batavia%20Dana%20Saham%20Syariah%202015.pdf> (15 oktober 2015)

undang No.8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. Kontrak Investasi Kolektif PNM Ekuitas Syariah antara PT PNKM Investment Management sebagai Manajer Investasi dan The Hongkong and Shanghai Banking Corporation Limited, cabang Jakarta sebagai Bank Kustodian dilakukan berdasarkan Akta No. 15 tanggal 28 Juni 2007 yang dibuat dihadapan Hadijah SH., Notaris di Jakarta.

Manajer Investasi : PT PNM Investment Management

Bank Kustodian : HSBC

PT PNM Investment Management melakukan Penawaran Umum atas Unit Penyertaan PNM Ekuitas Syariah secara terus menerus sampai dengan 500.000.000 (lima ratus juta) Unit penyertaan. Setiap unit penyertaan telah ditawarkan pada hari pertama penawaran dengan harga Rp. 1.000.00 (seribu rupiah) per unit. Harga pembelian unit penyertaan PNM Ekuitas Syariah selanjutnya adalah sebesar Nilai Aktiva Bersih per unit pada akhir hari bursa yang bersangkutan. Biaya pembelian (*subscription fee*) yang dikenakan adalah maksimum 3% (tiga persen), biaya penjualan kembali (*redemption fee*) adalah maksimum 1% (satu persen) dan biaya pengalihan (*switching fee*) maksimum 0,5% (nol koma lima persen).³

4. Mandiri Investa Atraktif Syariah

REKSA DANA MANDIRI INVESTA ATRAKTIF-SYARIAH (selanjutnya disebut “MITRA-SYARIAH”) adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang Nomor 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. MITRA-SYARIAH bertujuan memberikan tingkat

³<http://www.pnmim.com/userfiles/download/1ff1de774005f8da13f42943881c655f.pdf> (15 Oktober 2015)

pertumbuhan nilai investasi jangka panjang yang menarik melalui investasi pada Efek Syariah Bersifat Ekuitas yang sesuai dengan Syariah Islam. Syariah Islam yang dijadikan pedoman MITRA-SYARIAH mengacu pada Keputusan Ketua Badan Pengawas Pasar Modal dan Lembaga Keuangan serta Fatwa Dewan Syariah Nasional – Majelis Ulama Indonesia (DSN-MUI). MITRA-SYARIAH mempunyai target komposisi portofolio minimum 80% (delapan puluh persen) dan maksimum 98% (sembilan puluh delapan persen) pada Efek Syariah Bersifat Ekuitas yang ditawarkan melalui Penawaran Umum dan/atau dicatatkan di Bursa Efek Indonesia; dan minimum 0% (nol persen) dan maksimum 18% (delapan belas persen) pada Obligasi Syariah (Sukuk) yang ditawarkan melalui Penawaran Umum dan/atau dicatatkan di Bursa Efek Indonesia; serta minimum 2% (dua persen) dan maksimum 20% (dua puluh persen) pada instrumen pasar uang yang sesuai dengan Syariah Islam dan mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun yang diterbitkan sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Manajer Investasi : PT Mandiri Manajemen Investasi

Bank Kustodian : Deutsche Bank AG

PT Mandiri Manajemen Investasi sebagai Manajer Investasi melakukan Penawaran Umum atas Unit Penyertaan MITRA-SYARIAH secara terus menerus sampai dengan jumlah 1.500.000.000 (satu miliar lima ratus juta) Unit Penyertaan. Setiap Unit Penyertaan MITRA-SYARIAH ditawarkan dengan harga sama dengan Nilai Aktiva Bersih awal yaitu sebesar Rp. 1.000,- (seribu Rupiah) pada hari pertama penawaran. Selanjutnya harga pembelian setiap Unit Penyertaan MITRA-SYARIAH ditetapkan berdasarkan Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan MITRA-SYARIAH pada akhir Hari Bursa yang bersangkutan. Pemegang Unit Penyertaan MITRA-

SYARIAH dikenakan biaya pembelian Unit Penyertaan (subscription fee) sebesar maksimum sebesar 1% (satu persen) dari nilai transaksi pembelian Unit Penyertaan, biaya penjualan kembali Unit Penyertaan (redemption fee) maksimum sebesar 1% (satu persen) dari nilai transaksi penjualan kembali Unit Penyertaan untuk periode kepemilikan Unit Penyertaan sampai dengan 1 (satu) tahun dan sebesar 0% (nol persen) untuk periode kepemilikan Unit Penyertaan lebih dari 1 (satu) tahun serta biaya pengalihan investasi (switching fee) maksimum sebesar 1% (satu persen) dari nilai transaksi pengalihan investasi untuk pengalihan investasi dalam MITRA-SYARIAH ke Reksa Dana Syariah lainnya yang dikelola oleh Manajer Investasi kecuali Reksa Dana Pasar Uang dan Reksa Dana Terproteksi.⁴

5. Cipta Syariah Equity

Reksa Dana CIPTA SYARIAH EQUITY dan REKSA berdasarkan Undang-Undang No. 8 tahun 1995 tentang Pasar Modal. Kontrak Investasi Kolektif dituangkan dalam Akta Kontrak Investasi Kolektif CIPTA SYARIAH EQUITY dan CIPTA SYARIAH BALANCE No. 49, tanggal 28 Februari 2008 dibuat dihadapan Ny. Poerbaningsih Adi Warsito, SH., Notaris di Jakarta, antara PT Ciptadana Asset Management sebagai Manajer Investasi dan Deutsche Bank AG, Cabang Jakarta sebagai Bank Kustodian. CIPTA SYARIAH EQUITY bertujuan memberikan tingkat pertumbuhan investasi yang optimal dalam jangka panjang melalui diversifikasi investasi dana pada Efek Ekuitas yang tercantum dalam Daftar Efek Syariah, instrumen Pasar Uang dan Kas yang sesuai dengan Syariah Islam. CIPTA SYARIAH BALANCE bertujuan memberikan tingkat pertumbuhan investasi yang optimal

⁴http://www.bankmandiri.co.id/article/MMI/Mandiri_Investa_Atraktif_Syariah_Pembaharuan_Prospektus_Juli2012.pdf (15 oktober 2015)

dalam jangka panjang melalui diversifikasi investasi dana pada Efek bersifat utang dan Efek Ekuitas yang tercantum dalam Daftar Efek Syariah, instrumen Pasar Uang dan Kas yang sesuai dengan Syariah Islam. CIPTA SYARIAH EQUITY dan CIPTA SYARIAH BALANCE melakukan investasi yang sesuai dengan kaidah Syariah Islam pada Efek Ekuitas yaitu saham yang tercatat pada Bursa Efek di Indonesia dan tercantum dalam Daftar Efek Syariah, termasuk di dalamnya adalah Hak Untuk Memesan Efek Terlebih Dahulu (HMETD), Waran dan Obligasi Konversi; Efek Syariah bersifat Ekuitas yang diperdagangkan di Bursa Efek Luar Negeri yang informasinya dapat diakses melalui media massa atau fasilitas internet; serta pada Instrumen Pasar Uang termasuk surat utang yang jatuh tempo kurang dari satu tahun, baik dalam mata uang Rupiah maupun mata uang asing. CIPTA SYARIAH BALANCE dapat pula berinvestasi pada Efek bersifat utang yang diterbitkan oleh pemerintah, BUMN, maupun swasta yang sesuai dengan kaidah Syariah Islam. Syariah Islam yang dijadikan pedoman CIPTA SYARIAH EQUITY dan CIPTA SYARIAH BALANCE mengacu pada Fatwa Dewan Syariah Nasional, Peraturan BAPEPAM dan LK, dan Keputusan Dewan Pengawas Syariah CIPTA SYARIAH EQUITY dan CIPTA SYARIAH BALANCE. Komposisi investasi pada CIPTA SYARIAH EQUITY adalah minimum 80% dan maksimum 100% pada Efek Ekuitas serta minimum 0% dan maksimum 20% pada instrumen Pasar Uang. Sedangkan komposisi investasi pada CIPTA SYARIAH BALANCE adalah minimum 5% dan maksimum 75% pada Efek Ekuitas, minimum 5% dan maksimum 75% pada Efek bersifat utang, serta minimum 5% dan maksimum 75% pada instrumen Pasar Uang. Pemegang Unit Penyertaan CIPTA SYARIAH EQUITY maupun CIPTA SYARIAH BALANCE akan dikenakan biaya Pembelian maksimum 2% (tiga persen) dan biaya

Penjualan Kembali maksimum 1% (satu persen) untuk kepemilikan kurang atau sampai dengan 6 (enam) bulan dan 0% (nol persen) untuk kepemilikan lebih dari 6 (enam) bulan.

Manajer Investasi : PT Ciptadana Asset Management

Bank Kustodian : Deutsche Bank AG

PT Ciptadana Asset Management selaku Manajer Investasi melakukan Penawaran Umum atas Unit Penyertaan CIPTA SYARIAH EQUITY dan CIPTA SYARIAH BALANCE masing-masing secara terus menerus sampai dengan jumlah 1.000.000.000 (satu miliar) Unit Penyertaan. Setiap Unit Penyertaan CIPTA SYARIAH EQUITY dan CIPTA SYARIAH BALANCE ditawarkan dengan harga sama dengan Nilai Aktiva Bersih awal yaitu sebesar Rp 1.000,- (seribu Rupiah) pada hari pertama penawaran. Selanjutnya harga pembelian setiap Unit Penyertaan CIPTA SYARIAH EQUITY dan CIPTA SYARIAH BALANCE ditetapkan berdasarkan Nilai Aktiva Bersih per Unit Penyertaan CIPTA SYARIAH EQUITY dan CIPTA SYARIAH BALANCE pada akhir Hari Bursa yang bersangkutan.⁵

6. Manulife Syariah Sektor Amanah

Reksa Dana MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH (selanjutnya disebut "MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH") adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif ("KIK") berdasarkan Undang-Undang No.8 tahun 1995 tentang Pasar Modal ("Undang-Undang Pasar Modal") beserta peraturan pelaksanaannya. MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH mempunyai tujuan untuk menghasilkan peningkatan modal dengan berinvestasi pada saham-

⁵ http://www.ciptadana.com/download/media/Prospektus_Cipta_Syariah_322.pdf (15 Oktober 2015)

saham sesuai prinsip-prinsip Syariah dari perusahaan-perusahaan yang bergerak dalam sektor-sektor yang memiliki posisi yang baik di bursa dengan memanfaatkan peluang-peluang yang ada pada perekonomian Indonesia dan global, serta memberikan kinerja investasi jangka panjang yang optimal. MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH berpedoman pada akad Wakalah bil Ujroh sebagaimana fatwa Dewan Syariah Nasional Majelis Ulama Indonesia (“DSN-MUI”) nomor 20/DSN-MUI/IV/2001 dan akad Mudharabah sebagaimana fatwa DSN-MUI nomor 20/DSN-MUI/N/2001 tentang pedoman pelaksanaan investasi untuk Reksa Dana Syariah. MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH mempunyai komposisi portofolio minimum 80% (delapan puluh per seratus) dan maksimum 100% (seratus per seratus) pada Efek Syariah bersifat ekuitas yang diterbitkan melalui Penawaran Umum dan/atau dicatatkan di Bursa Efekbaik di dalam maupun di luar negeri; minimum 0% (nol per seratus) dan maksimum 20% (dua puluh per seratus) pada Efek Syariah bersifat utang yang diterbitkan melalui Penawaran Umum dan/atau dicatatkan di Bursa Efekbaik di dalam maupun di luar negeri, serta minimum 0% (nol per seratus) dan maksimum 20% (dua puluh per seratus) pada instrumen pasar uang yang mempunyai jatuh tempo kurang dari 1 (satu) tahun dan/atau kas, sesuai dengan Prinsip-prinsip Syariah di Pasar Modal serta peraturan perundangan-undangan yang berlaku di Indonesia. Dalam hal akan berinvestasi pada Efek luar negeri, MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH akan mengacu pada ketentuan peraturan perundang-undangan yang berlaku di Indonesiadan hukum negara yang mendasari penerbitan Efek luar negeri tersebut.

Manajer Investasi : PT Manulife Aset Manajemen Indonesia

Bank Kustodian : HSBC

PT Manulife Aset Manajemen Indonesia selaku Manajer Investasi melakukan Penawaran Umum MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH secara terus menerus sampai dengan 1.000.000.000 (satu miliar) Unit Penyertaan. Setiap Unit Penyertaan ditawarkan dengan harga sama dengan Nilai Aktiva Bersih (NAB) awal yaitu sebesar Rp 1.000,- (seribu Rupiah) per Unit Penyertaan pada hari pertama penawaran. Selanjutnya harga pembelian setiap Unit Penyertaan ditetapkan berdasarkan Nilai Aktiva Bersih MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH pada akhir Hari Bursa yang bersangkutan. Manajer Investasi dapat menambah jumlah Unit Penyertaan MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH dengan melakukan perubahan Prospektus ini sesuai ketentuan perundang-undangan yang berlaku. Pemegang Unit Penyertaan MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH dapat menjual kembali sebagian atau seluruh Unit Penyertaannya yang dimilikinya kepada Manajer Investasi sesuai dengan persyaratan yang ditetapkan dalam Prospektus dan dalam Formulir Penjualan Kembali /Redemption Form. Pemegang Unit Penyertaan MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH dikenakan biaya yang disesuaikan dengan skema pengenaan biaya berdasarkan cara pembelian dari masing-masing Pemegang Unit Penyertaan. MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH menanggung biaya-biaya antara lain imbalan jasa (Ujrah) Manajer Investasi maksimum sebesar 2,5% (dua koma lima per seratus) dan imbalan jasa Bank Kustodian maksimum sebesar 0,25% (nol koma dua puluh lima per seratus) per tahun yang diperhitungkan secara harian terhadap Nilai Aktiva Bersih Reksa Dana MANULIFE SYARIAH SEKTORAL AMANAH dan dibayarkan setiap bulan.⁶

⁶ <https://reksadana-manulife.com/file/prospektus-manulife-syariah-sektoral-amanah.pdf> (15 Oktober 2015)

7. CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah

REKSA DANA CIMB-PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH (selanjutnya disebut “CIMB-PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH”) adalah Reksa Dana berbentuk Kontrak Investasi Kolektif berdasarkan Undang-Undang No. 8 Tahun 1995 tentang Pasar Modal beserta peraturan pelaksanaannya. CIMB-PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH bertujuan untuk memaksimalkan pengembalian jangka panjang dengan mengalokasikan portofolio aset pada antara lain Efek Syariah bersifat ekuitas dan Instrumen Pasar Uang yang sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah Islam. CIMB-PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH melakukan investasi dengan komposisi investasi minimum 80% dan maksimum 95% pada Efek Syariah bersifat ekuitas dan minimum 5% dan maksimum 20% pada Instrumen Pasar Uang yang sesuai dengan prinsip-prinsip Syariah Islam sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku.

Manajer Investasi : PT. CIMB Principal Asset Management

Bank Kustodian : Deutsche Bank AG

PT CIMB-Principal Asset Management sebagai Manajer Investasi melakukan Penawaran Umum atas Unit Penyertaan CIMB-PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH secara terus menerus hingga mencapai jumlah 500.000.000 (lima ratus juta) Unit Penyertaan. Setiap Unit Penyertaan CIMB-PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH ditawarkan dengan harga sama dengan Nilai Aktiva Bersih awal yaitu sebesar Rp. 1.000,- (seribu Rupiah) pada hari pertama penawaran. Selanjutnya harga pembelian setiap Unit Penyertaan CIMB-PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH ditetapkan berdasarkan Nilai Aktiva

Bersih CIMB-PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH yang ditetapkan pada akhir Hari Bursa yang bersangkutan. Pemegang Unit Penyertaan CIMB-PRINCIPAL ISLAMIC EQUITY GROWTH SYARIAH dikenakan biaya pembelian Unit Penyertaan (subscription fee) sebesar maksimum 2% (dua persen) dari nilai transaksi pembelian Unit Penyertaan untuk pembelian Unit Penyertaan tanpa melalui Agen Penjual atau biaya pembelian Unit Penyertaan (subscription fee) sebesar 0.6% -2% (nol koma enam persen sampai dengan dua persen) dari nilai transaksi pembelian Unit Penyertaan untuk pembelian Unit Penyertaan melalui Agen Penjual dan biaya penjualan kembali Unit Penyertaan (redemption fee) sebesar maksimum 1% (satu persen) dari nilai transaksi penjualan kembali Unit Penyertaan untuk periode kepemilikan Unit Penyertaan sampai dengan 1 (satu) tahun dan sebesar 0% (nol persen) untuk periode kepemilikan Unit Penyertaan lebih dari 1 (satu) tahun dan biaya pengalihan investasi (switching fee) sebesar maksimum 1% (satu persen) dari nilai transaksi pengalihan investasi.⁷

B. Hasil Penelitian

Hasil penelitian merupakan suatu gambaran mengenai hasil yang diperoleh dalam penelitian. Penelitian ini adalah untuk mengetahui Kinerja Reksadana Saham Syariah dengan metode M2, dan melihat perbandingan kinerjanya dengan kinerja pasar.

⁷<http://www.cimbniaga.com/repository/10048%20APRIL%202013%20%20CIMB%20P%20Islamic%20Equity%20Growth%20Syariah.pdf> (15 Oktober 2015)

1. Hasil *M-Square Measure* / M^2

M^2 /*M-square measure*, merupakan salah satu dari metode *Risk adjusted return* yang digunakan dalam menilai kinerja suatu portofolio. Contoh Perhitungan Kinerja Reksadana dengan metode M^2 (Reksadana Trim Syariah Saham tahun 2011) dan Kinerja JII dengan metode M^2

$$M^2 = (\overline{R_p} - \overline{R_{BR}}) \cdot \frac{\sigma_m}{\sigma_p} + \overline{R_{BR}} - \overline{R_m}$$

$$\begin{aligned} \text{Kinerja Reksadana Trim} &= (0,61 - 0,54) \frac{8,65}{6,53} + 0,54 - 0,32 \\ &= 0,31 \end{aligned}$$

$$\begin{aligned} \text{Kinerja JII} &= (0,32 - 0,54) \frac{8,65}{8,65} + 0,54 - 0,32 \\ &= 0 \end{aligned}$$

a. Kinerja Reksadana Saham Syariah metode M^2 selama periode penelitian (2011-2014)

Tabel 4.1 Reksadana Saham Syariah yang Outperform dan Underperform

Kinerja	2011	2012	2013	2014
Outperform	2 Reksadana	4 Reksadana	4 Reksadana	7 Reksadana
Underperform	5 Reksadana	3 Reksadana	3 Reksadana	-

Sumber : Penulis (Data diolah)

Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa Reksadana Saham Syariah mengalami perkembangan kinerja yang baik, hal ini dapat dilihat walaupun pada tahun 2011 dari 7 sampel penelitian hanya terdapat 2 reksadana yang mampu outperform, tapi dapat dilihat kinerjanya yang mulai membaik di tahun 2012, 2013 dan 2014 reksadana saham syariah menunjukkan kinerja terbaik, dimana dari sampel

penelitian tidak terdapat kinerja reksadana yang underperform. hal ini menunjukkan bahwa reksadana saham syariah patut menjadi perhatian dan pertimbangan investor.

Tabel 4.2 Kinerja Reksadana Saham Syariah metode M^2 tahun 2011-2014

No	Reksadana Saham Syariah	2011	2012	2013	2014
1	Trim Syariah Saham	0,31	0,36	0,02	1,02
2	Cipta Syariah Equity	0,08	0,68	0,30	0,81
4	Batavia Dana Saham Sy.	-1,29	0,25	0,93	0,03
5	Manulife Sy. Sektor A	-0,53	0,29	0,04	0,39
3	CIMB Principal Islamic	-1,22	-0,31	-0,03	0,69
6	PNM Ekuitas Syariah	-1,61	-0,43	-0,19	0,20
7	Mandiri Inv. Atrktif Sy	-1,07	-0,25	-0,57	0,30
	JII (Jakarta Islamic Index)	0	0	0	0

Sumber : Penulis (Data diolah)

Berdasarkan hasil metode M^2 dapat dilihat bahwa hanya terdapat dua reksadana yang konsisten Outperform selama periode 4 tahun periode penelitian, Dalam hal ini berdasarkan metode M^2 reksadana Trim Syariah Saham dan Cipta Syariah Equity layak untuk dijadikan pilihan investasi bagi investor karena reksadan tersebut mampu outperform selama periode 2011-2014.

Reksadana yang layak dijadikan pertimbangan selain reksadana Trim Syariah Saham dan Cipta Syariah Equity adalah reksadana Batavia Dana Saham Syariah dan Manulife Syariah sektoral Amanah karena kedua reksadana tersebut memiliki kinerja yang Outperform selama 3 tahun periode penelitian.

Berdasarkan metode penilaian M^2 , terdapat reksadana yang memiliki kinerja yang tidak lebih baik dibandingkan kinerja pasarnya adalah reksadana CIMB Principal Islamic Growth Syariah, PNM Ekuitas Syariah dan Mandiri Investa Atraktif Syariah karena berdasarkan penilaian kinerja reksadana metode M^2 menunjukkan bahwa ketiga reksadana tersebut memiliki kinerja yang terus underperform selama 3 tahun periode penelitian, dan hanya Outperform pada tahun 2014. Hal itu menunjukkan kinerja ketiga reksadana tersebut tidak lebih baik dibandingkan kinerja pasar. Jensen (1968) menyatakan bahwa penyebab tidak lebih baiknya kinerja reksadana daripada kinerja pasar karena tidak adanya kemampuan yang memadai dari manajer portofolio reksadana dalam memilih sekuritas yang menguntungkan.⁸

Berdasarkan metode M^2 Kinerja JII selama periode penelitian menunjukkan nilai 0, dimana kinerja reksadana dengan metode M^2 akan langsung dapat dibandingkan dengan kinerja return pasar, dengan penilaian jika $M^2 / M\text{-Square measure reksadana positif atau lebih besar dari } M^2 / M\text{-Square measure pasar}$, maka kinerja reksadana tersebut lebih baik dari kinerja pasar, dan dimana nilai M^2 pasar adalah selalu nol.

Berdasarkan analisis Kinerja Reksadana dengan metode M^2 selama 4 tahun periode penelitian (2011-2014), dari keseluruhan sampel, menunjukkan bahwa tidak terdapat persistensi kinerja reksadana. Persistensi artinya jika kinerja suatu reksadana pada periode lalu bagus maka pada periode ini dan periode mendatang juga bagus. Dimana hal ini dapat dilihat dari Kinerja reksadana metode M^2 , yang menunjukkan bahwa nilai kinerja reksadana selalu berfluktuasi, bahkan untuk kedua reksadana (TRIM Syariah Saham dan Cipta Syariah Equity) yang memiliki kinerja konsisten

⁸Cahyaningsih, "Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dengan Indeks Syariah (JII) (Makassar, 27 November 2008)

outperform selama 4 tahun periode penelitian, namun kedua reksadana tersebut tidak dapat konsisten memiliki nilai tertinggi selama 4 tahun dapat dilihat dari hasil Penilaian M^2 pada tabel 4.3 dapat dilihat pada Reksadana Trim Syariah Saham dan Cipta Syariah Equity yang memiliki nilai kinerja yang meningkat dari tahun 2011 dan 2012 namun memiliki nilai kinerja yang menurun ditahun 2013 dan meningkat kembali di tahun 2014, walaupun tetap konsisten outperform selama 4 tahun.

Ketiadaan Persistensi dapat diinterpretasikan bahwa tidak ada perusahaan reksadana yang memiliki informasi lebih dibandingkan dengan perusahaan reksadana yang lain sehingga sebuah reksadana tidak dapat selalu unggul dibandingkan dengan reksadana yang lain.⁹

b. Kinerja Reksadana Saham Syariah yang terbaik menurut Metode M^2 selama periode penelitian (Konsisten Outperform, periode 2011-2014)

Berdasarkan hasil metode M^2 , hanya dua reksadana yang mampu Konsisten Outperform selama periode penelitian, yaitu reksadana TRIM Syariah Saham dan reksadana Cipta Syariah Equity, dan hal ini juga sesuai terlihat pada *fund fact sheet* yang dikeluarkan manajer investasi setiap bulannya.

Berdasarkan *fund fact sheet* kedua reksadana tersebut, sejak pertama kali diluncurkan kinerja historis kedua reksadana tersebut dapat mengungguli kinerja pasarnya yaitu Jakarta Islamic Index dan Syariah Equity Index. Untuk Reksadana TRIM Syariah Saham terlihat pada grafik kinerja pada *Fund Fact Sheet* reksadana tersebut (lampiran 10), hampir mengungguli kinerja benchmarknya, dan untuk kinerja historisnya periode 1 bulan, 3 bulan, 6 bulan, dan YTD, 1 tahun, 2 tahun dan 3 tahun kinerjanya selalu di atas kinerja pasarnya. Dan untuk reksadana Cipta Syariah Equity

⁹ Cahyaningsih, dkk “Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dengan Kinerja Reksadana Konvensional”

dalam grafik kinerjanya pada *Fund fact Sheet* reksadana tersebut (lampiran 11), menggambarkan bahwa reksadana ini selalu bisa mengungguli kinerja benchmarknya yaitu Jakarta Islamic Index dan Syariah Equity Index, dan untuk kinerja historisnya periode 3 bulan, YTD dan 1 tahun memiliki kinerja yang selalu mengungguli kinerja benchmarknya, hanya periode di 1 bulan pertama memiliki kinerja dibawah kinerja pasar.

kinerja reksadana juga dipengaruhi oleh faktor dalam perusahaan investasi, yaitu kemampuan manajer investasi itu sendiri, dalam strategi pengelolaan portofolio berupa stock selection ability, dimana Stock selection memiliki pengaruh yang positif terhadap kinerja reksadana saham, karena stock selection merupakan kemampuan manajer investasi untuk memilih saham yang tepat dalam portofolio sehingga mampu memberikan imbal hasil yang tinggi.¹⁰

Hal ini dapat dilihat pada fund fact sheetnya, menunjukkan bahwa kedua reksadana tersebut memiliki pertumbuhan kinerja yang terus membaik dan portofolio reksadana TRIM Syariah Saham dan reksadana Cipta Syariah Equity mengalokasikan portofolionya dengan proporsi terbesar pada saham sektor konsumsi, yaitu PT Unilever Indonesia Tbk dan Reksadana Cipta Syariah Equity yang juga mengalokasikan portofolionya pada PT Kalbe Farma Tbk dan dimana dari sisi fundamental saham sektor konsumsi cenderung defensif dan lebih tahan krisis, karena emiten sektor konsumsi punya daya tawar yang kuat untuk menaikkan harga jual, dan juga telah memiliki *brand equity* yang kuat. selain itu pada tahun 2013, menurut perhitungan Departemen Riset Finance Today, saham sektor barang konsumsi \menawarkan ROE tertinggi dibandingkan ROE sektor lain berdasarkan hasil laporan

¹⁰ Ginting Prasetya Enka Nurcahya, Bandi "Reksadana Indonesia: Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham, dan Tingkat Risiko"

keuangan kuartal III 2013, Dari sektor barang konsumsi PT Unilever Indonesia Tbk menawarkan (UNVR) ROE sebesar 99,4%, dan saham Kalbe Farma Tbk (KLBF) menawarkan ROE sebesar 26,3% .¹¹ ROE tinggi tersebut direspon investor dengan mengapresiasi harga saham yang tercatat naik relatif tinggi, yang juga akan memberikan dampak pada nilai NAB reksadana, karena pembentukan NAB reksadana juga dipengaruhi oleh harga pasar dari aset reksadana itu sendiri, dimana jika harga saham naik, maka NAB juga naik, dan jika harga saham merosot nilai NAB juga ikut turun.

2. Hasil Uji Statistik

Pengujian Statistik dilakukan untuk menjawab hipotesis dan mengetahui perbandingan yang signifikan antara kinerja reksadana saham syariah dan kinerja pasarnya,

a. Uji Normalitas Data

Uji Normalitas yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji *Shapiro Wilk*, dengan menggunakan taraf signifikansi 0.05. Data dinyatakan berdistribusi normal jika signifikansi lebih besar dari 5% atau 0.05.

Hasil uji normalitas penelitian ini dapat dilihat dari tabel 4.3 berikut :

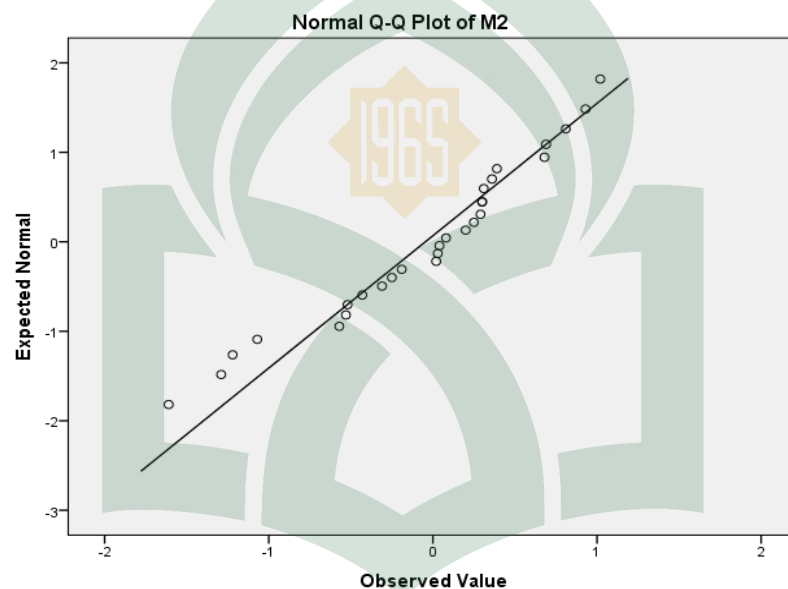
Tests of Normality						
	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	Df	Sig.	Statistic	df	Sig.
M2	.146	28	.131	.951	28	.205

a. Lilliefors Significance Correction

Sumber : data diolah, SPSS 20

¹¹ IFT Online, "ROE Sektor barang Konsumsi Tinggi ", 07 November 2013 (16 November 2015)
<http://www.ift.co.id/posts/roe-sektor-barang-konsumsi-tinggi>

Berdasarkan hasil di atas kita lihat pada kolom *Shapiro Wilk* dan terlihat bahwa nilai signifikansi untuk nilai M2 sebesar 0,205, memiliki nilai signifikansi diatas ambang batas (0,05) maka H_0 diterima, Dengan demikian data dalam penelitian ini terdistribusi normal. Dan distribusi normal data dalam penelitian ini juga dapat dilihat dari gambar Normal Q-Q Plot pada gambar berikut:



Pada Gambar Q-Q Plot menunjukkan bahwa data tersebar disekeliling garis, jadi dapat disimpulkan bahwa data terdistribusi normal.

b. Uji *Independent Sample t-test*

Berdasarkan hasil uji Normalitas yang telah dilakukan menunjukkan bahwa data terditribusi normal, maka untuk menguji signifikansi hipotesis komparatif dalam penelitian ini menggunakan Uji Parametrik yaitu Uji *Independent Sample t-test*.

Hasil Uji *Independent t-test* dilihat dari Reksadana Saham Syariah, dapat dilihat pada tabel 4.4 berikut:

Group Statistics

Compare		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja Reksadana Saham Syariah	Kinerja Reksadana Saham Syariah	28	-.0293	.66994	.12661
	JII	4	.0000	.00000	.00000

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Kinerja Reksadana Saham Syariah	Equal variances assumed	5.884	.022	-.086	30	.932	-.02929	.33972	-.72309	.66452
	Equal variances not assumed			-.231	27.000	.819	-.02929	.12661	-.28906	.23049

Sumber : Data diolah SPSS 20

Hasil Pengujian hipotesis dengan menggunakan *Independent Sample t-test* pada tabel 4.5 menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan. kinerja reksadana saham syariah dengan kinerja pasar dengan metode M^2 , hal ini dapat dilihat berdasarkan dari tabel *Independent Sample t-test*, Pada tabel *Levene's Test For Equality of variances* menunjukkan nilai F hitung sebesar $5,884 > F$ tabel 4,17, dengan P value $0,022 < 0,05$ (Jika F hitung $> F$ tabel atau Probabilitasnya $< 0,05$, maka H_0 ditolak, artinya varian berbeda) oleh karena varian berbeda sehingga dalam tabel *t-test for Equality of Means* menggunakan dasar *Equal Variance not Assumed*.

Berdasarkan hasil Pengujian dengan *Independent Sample t-test*, menunjukkan nilai mean Reksadana Trim Syariah Saham lebih besar dari nilai mean JII ($0.42 > 0$). Hal ini berarti kinerja reksadana Trim Syariah Saham lebih baik dari kinerja pasarnya, dan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan kinerja reksadana Trim Syariah Saham dengan dengan kinerja pasar (JII), hal ini dapat dilihat berdasarkan dari tabel *Independent Sample t-test*, Pada tabel *Levene's Test For Equality of variances* menunjukkan nilai F hitung $< F$ tabel ($5,71 < 5,99$) dan P value $0,054 > 0.05$, maka H_0 diterima, artinya varian sama, sehingga dalam tabel *t-test for Equality of Means* menggunakan dasar *Equal variance Assumed*.

Pada table *t-test for Equality of Means* pada baris *Equal variances assumed* menunjukkan nilai t hitung $< t$ tabel ($2,024 < 2,776$) dan sig (2-tailed) sebesar $0,089 > 0,05$ sehingga H_0 diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan kinerja reksadana TRIM Syariah Saham dan Kinerja Pasarnya.

2. Cipta Syariah Equity

Tabel 4.6. Uji *Independent sample t-test* kinerja Reksadana Cipta Syariah Equity

		Group Statistics			
Compare		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja Reksadana	Cipta Syariah Equity	4	.4675	.33698	.16849
	JII	4	.0000	.00000	.00000

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Kinerja Reksadana	Equal variances assumed	28.302	.002	2.775	6	.032	.46750	.16849	.05521	.87979
	Equal variances not assumed			2.775	3.000	.069	.46750	.16849	-.06872	1.00372

Sumber : Penulis (data diolah SPSS 20)

Berdasarkan hasil Pengujian dengan *Independent Sample t-test*, menunjukkan nilai Reksadana Cipta Syariah Equity lebih baik dibanding nilai JII ($0.46 > 0$). Hal ini berarti kinerja reksadana Cipta Syariah Equity lebih baik dari kinerja pasarnya. Dan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan kinerja reksadana Cipta Syariah Equity dengan dengan kinerja pasar (JII), hal ini dapat dilihat berdasarkan dari tabel *Independent Sample t-test*, Pada tabel *Levene's Test For Equality of variances* menunjukkan nilai F hitung $> F$ tabel ($28,30 > 5,99$) dan P value $0,002 < 0.05$, maka H_0 ditolak, artinya varian tidak sama, sehingga dalam tabel *t-test for Equality of Means* menggunakan dasar *Equal variance not Assumed*.

Pada table *t-test for Equality of Means* pada baris *Equal variances not assumed* menunjukkan nilai t hitung $< t$ tabel ($2,775 < 2,776$) dan sig (2-tailed) sebesar $0,06 > 0,05$ sehingga H_0 diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan kinerja reksadana Cipta Syariah Equity dan Kinerja Pasarnya.

3. Batavia Dana Saham Syariah

Tabel 4.7. Uji *Independent sample t-test* kinerja Reksadana Batavia Dana Saham

Group Statistics

Compare		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja Reksdana	Batavia Dana Saham Syariah	4	-.0200	.92930	.46465
	JII	4	.0000	.00000	.00000

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Kinerja Reksdana	Equal variances assumed	4.948	.068	-.043	6	.967	-.02000	.46465	-1.15696	1.11696
	Equal variances not assumed			-.043	3.000	.968	-.02000	.46465	-1.49872	1.45872

Sumber : Penulis (data diolah SPSS 20)

Berdasarkan hasil Pengujian dengan *Independent Sample t-test*, menunjukkan nilai mean Reksadana Batavia Dana Saham Syariah lebih kecil dari nilai mean JII ($-0.02 > 0$). Hal ini berarti kinerja reksadana Batavia Dana Syariah Saham tidak lebih baik dari kinerja pasarnya, dan hasil pengujian hipotesis membuktikan tidak terdapat perbedaan secara signifikan kinerja reksadana Batavia Dana Saham Syariah dengan kinerja pasar (JII). hal ini dapat dilihat berdasarkan dari tabel *Independent Sample t-test*, Pada tabel *Levene's Test For Equality of variances* menunjukkan nilai F hitung $>$ F tabel ($4,94 < 5,99$) dan P value $0,06 > 0,05$, maka H_0 diterima, artinya varian sama, sehingga dalam tabel *t-test for Equality of Means* menggunakan dasar *Equal variance Assumed*.

Pada table *t-test for Equality of Means* pada baris *Equal variancest assumed* menunjukkan nilai t hitung $<$ t tabel ($-0,043 < 2,776$) dan sig (2-tailed) sebesar $0,96 >$

0,05 sehingga H_0 diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan kinerja reksadana Batavia Dana Syariah Saham dan Kinerja Pasarnya.

4. Manulife Syariah sektoral Amanah

Tabel 4.8. Uji *Independent sample t-test* kinerja Reksadana Manulife syariah

Group Statistics

Compare		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja Reksadana	Manulife Syariah Sektoral Amanah	4	.0475	.41218	.20609
	JII	4	.0000	.00000	.00000

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Kinerja Reksadana	Equal variances assumed	6.131	.048	.230	6	.825	.04750	.20609	-.45678	.55178
	Equal variances not assumed			.230	3.000	.833	.04750	.20609	-.60837	.70337

Sumber : Penulis (data diolah SPSS 20)

Berdasarkan hasil Pengujian dengan *Independent Sample t-test*, menunjukkan nilai mean Reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah lebih besar dibanding nilai mean JII ($0.04 > 0$). Hal ini berarti kinerja reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah lebih baik dibanding kinerja pasarnya, dan hasil pengujian hipotesis dengan menggunakan *independent sample t-test*, membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan kinerja reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah dengan kinerja pasar (JII), hal ini dapat dilihat berdasarkan dari tabel *Independent Sample t-test*, Pada tabel *Levene's Test For Equality of variances* menunjukkan nilai F hitung $>$ F tabel ($6,13 < 5,99$) dan P value $0,48 < 0,05$, maka H_0 ditolak, artinya

varian tidak sama, sehingga dalam tabel *t-test for Equality of Means* menggunakan dasar *Equal variance not Assumed*.

Pada tabel *t-test for Equality of Means* pada baris *Equal variances not assumed* menunjukkan nilai t hitung $< t$ tabel ($0,023 < 2,776$) dan sig (2-tailed) sebesar $0,83 > 0,05$ sehingga H_0 diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan kinerja reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah dan Kinerja Pasarnya.

5. CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah

Tabel 4.9. Uji *Independent sample t-test* kinerja Reksadana CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah

Group Statistics					
	Compare	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja Reksadana	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	4	-.2175	.78999	.39500
	JII	4	.0000	.00000	.00000

Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Kinerja Reksadana	Equal variances assumed	5.343	.060	-.551	6	.602	-.21750	.39500	-1.18402	.74902
	Equal variances not assumed			-.551	3.000	.620	-.21750	.39500	-1.47456	1.03956

Sumber : Penulis (data diolah SPSS 20)

Berdasarkan hasil Pengujian dengan *Independent Sample t-test*, nilai mean Reksadana CIMB Principal Islamic Growth Syariah lebih kecil dibanding nilai mean JII ($-0,2 < 0$). Hal ini berarti Kinerja Reksadana CIMB Principal Islamic Growth Syariah tidak lebih baik dari kinerja pasarnya, dan hasil pengujian hipotesis

Berdasarkan hasil Pengujian dengan *Independent Sample t-test*, nilai mean Reksadana PNM Ekuitas Syariah lebih kecil dibanding nilai mean JII ($-0.50 < 0$). Hal ini berarti Kinerja Reksadana PNM Ekuitas Syariah tidak lebih baik dibanding kinerja Pasarnya. Dan hasil pengujian hipotesis membuktikan bahwa tidak terdapat perbedaan secara signifikan kinerja reksadana PNM Ekuitas Syariah dengan kinerja pasar (JII), hal ini dapat dilihat berdasarkan dari tabel *Independent Sample t-test*, Pada tabel *Levene's Test For Equality of variances* menunjukkan nilai F hitung $> F$ tabel ($6,00 < 5,99$) dan P value $0,06 = 0,05$, maka H_0 diterima, artinya varian tidak sama, sehingga dalam tabel *t-test for Equality of Means* menggunakan dasar *Equal variance Assumed*.

Pada tabel *t-test for Equality of Means* pada baris *Equal variances assumed* menunjukkan nilai t hitung $< t$ tabel ($-1,302 < 2,776$) dan sig (2-tailed) sebesar $0,28 > 0,05$ sehingga H_0 diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan kinerja reksadana PNM Ekuitas Syariah dan Kinerja Pasarnya.

7. Mandiri Investa Atraktif Syariah

Tabel 4.11. Uji *Independent sample t-test* kinerja Mandiri Investa Atraktif Syariah

Group Statistics					
Compare		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja Reksadana	Mandiri Investa Atraktif Syariah	4	-.3975	.57454	.28727
	JII	4	.0000	.00000	.00000

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Kinerja Reksadana	Equal variances assumed	7.754	.032	-1.384	6	.216	-.39750	.28727	-1.10042	.30542
	Equal variances not assumed			-1.384	3.000	.260	-.39750	.28727	-1.31172	.51672

Sumber : Penulis (data diolah)

Berdasarkan hasil Pengujian dengan *Independent Sample t-test*, menunjukkan nilai mean Reksadana Mandiri Investa Atraktif Syariah lebih kecil dibanding nilai mean JII ($-0,3 < 0$). Hal ini berarti Kinerja Reksadana Mandiri Investa Atraktif Syariah tidak lebih baik dibanding kinerja Pasarnya, hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa terdapat perbedaan secara signifikan kinerja reksadana Mandiri Investa Atraktif Syariah dengan kinerja pasar (JII), hal ini dapat dilihat berdasarkan dari tabel *Independent Sample t-test*, Pada tabel *Levene's Test For Equality of variances* menunjukkan nilai F hitung $> F$ tabel ($7,754 > 5,99$) dan P value $0,03 < 0,05$, maka H_0 ditolak, artinya varian tidak sama, sehingga dalam tabel *t-test for Equality of Means* menggunakan dasar *Equal variance not Assumed*.

Pada tabel *t-test for Equality of Means* pada baris *Equal variances not assumed* menunjukkan nilai t hitung $< t$ tabel ($-1,384 < 2,776$) dan sig (2-tailed) sebesar $0,26 > 0,05$ sehingga H_0 diterima yang berarti tidak terdapat perbedaan kinerja reksadana Mandiri Investa Atraktif Syariah dan Kinerja Pasarnya.

C. Pembahasan

1. Pembahasan *M-Square Measure*

Kinerja Reksadana saham Syariah Metode M^2 periode 2011-2014.

No	Reksadana Saham Syariah	2011	2012	2013	2014	Rata-rata kinerja
1	Trim Syariah Saham	0,31	0,36	0,02	1,02	0,42
2	Cipta Syariah Equity	0,08	0,68	0,30	0,81	0,46
4	Batavia Dana Saham Sy.	-1,29	0,25	0,93	0,03	-0,02
5	Manulife Sy. Sektoral A	-0,53	0,29	0,04	0,39	0,04
3	CIMB Principal Islamic	-1,22	-0,31	-0,03	0,69	-0,21
6	PNM Ekuitas Syariah	-1,61	-0,43	-0,19	0,20	-0,50
7	Mandiri Inv. Atrktif Sy	-1,07	-0,25	-0,57	0,30	-0,39

Berdasarkan hasil penilaian kinerja M^2 periode 2011-2014 menunjukkan bahwa rata-rata kinerja reksadana Saham Syariah dengan metode M^2 menunjukkan bahwa hanya tiga reksadana yang memiliki nilai positif yaitu reksadana TRIM Syariah Saham, Cipta Syariah Equity, dan Manulife Syariah Sektoral Amanah. Sehingga Hipotesis Penelitian ini di tolak, Kinerja Reksadana Saham Syariah tidak lebih baik di banding Kinerja Pasar.

2. Pembahasan Uji *Independent Sample t-test*

Hasil Uji *Independent Sample t-test* Reksadana Saham Syariah menunjukkan bahwa :

Group Statistics

Compare		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja Reksadana Saham Syariah	Kinerja Reksadana Saham Syariah	28	-.0293	.66994	.12661
	JII	4	.0000	.00000	.00000

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Kinerja Reksadana Saham Syariah	Equal variances assumed	5.884	.022	-.086	30	.932	-.02929	.33972	-.72309	.66452
	Equal variances not assumed			-.231	27.000	.819	-.02929	.12661	-.28906	.23049

Berdasarkan Hasil Uji Independent Sample t-test menunjukkan bahwa Kinerja Reksadana Saham Syariah tidak lebih baik disbanding kinerja pasarnya, terlihat pada nilai mean kinerja reksadana saham syariah yang menunjukkan kinerja negatif dan hasil Pengujian Hipotesisnya berdasarkan Uji *Independent Sample t-test* keseluruhan reksadana Saham Syariah yang menjadi sampel pada penelitian dan dari pengujian Independent Sample t-test masing-masing kinerja reksadana Saham Syariah menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja yang signifikan antara kinerja Reksadana Saham Syariah dan Kinerja Pasar. Sehingga H₀ diterima.

BAB V

PENUTUP

A. Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian kinerja reksadana saham syariah dan kinerja pasar dengan pendekatan risk adjusted return dengan metode M^2 maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut :

1. Berdasarkan hasil penilaian kinerja M^2 periode 2011-2014 menunjukkan bahwa rata-rata kinerja reksadana Saham Syariah dengan metode M^2 menunjukkan bahwa hanya tiga reksadana yang memiliki nilai positif yaitu reksadana TRIM Syariah Saham, Cipta Syariah Equity, dan Manulife Syariah Sektor Amanah.
2. Berdasarkan hasil pengujian Hipotesis dengan menggunakan Uji *Independent Sample t-test* menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan kinerja reksadana Saham Syariah dengan Kinerja Pasar. Sehingga dapat disimpulkan H_0 diterima.

B. Saran

Adapun saran dalam penelitian adalah:

1. Bagi Investor

Dalam memilih instrument investasi dalam bentuk reksadana, investor perlu untuk memperhatikan pertumbuhan kinerja reksadana, dengan melihat kinerja reksadana secara historis dan berdasarkan periodenya, yang memiliki kinerja yang outperform (lebih baik dibanding kinerja pasarnya)

2. Bagi Peneliti Selanjutnya

Terdapat beberapa cara metode penilaian kinerja reksadana, dan peneliti selanjutnya dapat menggunakan metode penilaian kinerja yang lain, dan jenis reksadana lain seperti campuran dan pendapatan tetap dengan tolak ukur yang sesuai dengan jenis reksadananya, agar mendapatkan sample yang lebih banyak dan dengan periode penelitian yang lebih panjang, agar dapat dilihat pertumbuhan kinerjanya yang lebih baik setiap periode, sehingga dapat dibandingkan kinerja antara masing-masing reksadana dan juga membandingkan langsung dengan kinerja pasarnya.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-Qur'an Cordoba special for muslimah*. Cet.I;Bandung: Cordoba International Indonesia,2012
- Al-Qur'an dan terjemahannya Juz 1 s/d 30. Cet.II;Bandung:Sinar Baru Algensindo, 2007
- Astria, Riendy. "REKSADANA SYARIAH: *Pertumbuhan Kinerja Industri Melempem*, 09 april 2015. <http://syariah.bisnis.com/read>
- Bodi, Zvi., Kane, Marcus, "*Investment*", Edisi VII. Jakarta; Salemba Empat. 2005
- Cahyaningsih, dkk "Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dengan Kinerja Reksadana Konvensional"
- Cahyaningsih, "*Perbandingan Kinerja Reksadana Syariah dengan Indeks Syariah (JII)* (Makassar, 27 November 2008)
- Desiana, Lidia. dan Isnurhadi, "Perbandingan Kinerja Reksadana Saham Konvensional dengan Reksadana Saham Syariah di Bursa Efek Indonesia", tinjauan terhadp buku *Statistik Terapan*, oleh Burhan Nurgiyantoro, Gunawan, dan Marzuki, Gadjah Mada University Press (2004).
- DSN-MUI; IPIM, www.PremierReksadana.
- Endri, "*Prospek Investasi Reksadana saham Syariah*" 22 Juni 2009, <https://allcredit.wordpress.com/category/investasi-syariah/>
- Hartono, Jogyanto. "*Teori Portofolio dan Analisis Investasi*", Edisi VIII. Cet.I; Yogyakarta: BPFE-Yogyakarta.2013
- Hermawan, Asep "*Penelitian Bisnis Paradigma Kuantitatif*". Jakarta; PT. Grasindo.2015.
- <http://bapepam.go.id>
- <http://bi.go.id>
- <http://blogreksadana.com>
- <http://idx.co.id>

<http://idx.co.id/idid/beranda/informasi/bagiinvestor/pengantarpasarmodal.aspx>
Mengetahui Pasar Modal.

<http://lintasinfo10.blogspot.com/2013/11/investasi-reksa-dana-syariah-tahan-krisi.html>

<http://mui.or.id/wp-content/upload/2014/2014/11/19-reksadana-Syariah.pdf>

<http://mui.or.id/wp-content/upload/2014/2014/11/19-reksadana-Syariah.pdf>

<http://pusatdata.kontan.co.id>

<http://riantopurba.blogspot.com/2011/12/pasar-modal-pengaruhnya-terhadap.html>

http://www.bankmandiri.co.id/article/MMI/Mandiri_Investasi_Atraktif_Syariah_Pembahasan_Prospektus_Juli2012.pdf

<http://www.bpam.co.id/files/factsheets/Prospektus%20Batavia%20Dana%20Saham%20Syariah%202015.pdf>

<http://www.cimbniaga.com/repository/10048%20APRIL%202013%20%20CIMB%20OP%20Islamic%20Equity%20Growth%20Syariah.pdf>

http://www.ciptadana.com/download/media/Prospektus_Cipta_Syariah_322.pdf

<http://www.ojk.go.id/data-statistik-syariah-efek>

<http://www.pnmim.com/userfiles/download/1ff1de774005f8da13f42943881c655f.pdf>

<http://www.portalreksadana.com>

http://www.trimegah.com/data/files/trim_syariah_saham_1.pdf

<https://premierinvestment.wordpress.com/2013/04/29/babak-baru-reksa-dana-syariah>

<https://reksadana-manulife.com/file/prospektus-manulife-syariah-sektoral-amanah.pdf>

IFT Online, "ROE Sektor barang Konsumsi Tinggi ", 07 November 2013 (16 November 2015) <http://www.ift.co.id/posts/roe-sektor-barang-konsumsi-tinggi>

- Magdalena, dan Amelina, “*Penilaian Kinerja Produk Reksadana dengan Menggunakan Metode Perhitungan Jensen Alpha, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, M^2 , dan Information Ratio*”, vol.12 no.1 (November 2014)
- Martono, Nanang “*Metode Penelitian Kuantitatif Analisis Isi dan Analisis data Sekunder*” Cet.III; Jakarta: Raja Grafindo Persada. 2012.
- Neuneung dan Tendi. “*Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Konvensional dan reksadana Syariah sebagai dasar Pengetahuan bagi Pengambilan Keputusan Investasi Di Pasar Modal Indonesia*”,(November 2006)
- Nurchaya, Ginting Prasetya Enka, dan Bandi "Reksadana Indonesia: Analisis Kebijakan Alokasi Aset, Pemilihan Saham, dan Tingkat Risiko"
- Oktavia, Nova. *Sistematika Penulisan Karya Ilmiah* , Edisi I. (Cet.I; Yogyakarta: Deepublish, April 2015) <https://books.google.co.id/books> (27 November 2015)
- Prasetyo, Jeffry dan Ervita Safitri, “Analisis Perbandingan Kinerja Reksadana Saham dengan KinerjaP asar (IHSG) di Bursa Efek Indonesia”.
- Purba, Rianto. “Pasar Modal danPengaruhnyaterhadapPerekonomiaNasional”
- Santosa, Magdalena. “Penilaian Kinerja Produk Reksadana dengan menggunakan metode perhitungan *Jensen Alpha, Sharpe Ratio, Treynor Ratio, M^2 dan Information Ratio*” *Jurnal Manajemen, Vol 12, No 1, November 2012*
- Santoso, Singgih,”Seni Solusi Bisnis Berbasis TI menggunakan SPSS untuk Statistik Parmetrik”. Jakarta; Elex Media komputindo kelompok Gramedia.2005 <http://books.google.co.id>
- Saputra, Maharis Syahna. “*Analisis Komparasi Kinerja Reksadana Syariah dan Konvensional (Kategori Saham, Campuran, dan Pendapatan Tetap) Di Indonesia*”, *Skripsi* (Jakarta: Fak. Ekonomidan Ilmu Sosial, UIN Syarif Hidayatullah Jakarta, 2009),
- Septyani, “AnalisisPortoflio Optimal berdasarkan model indeks tunggal pada saham LQ-45” Universitas Gunadarma, Depok
- Siregar, Dian ihsan. “Investor Syariah di Pasar Modal RI Melejit 190%”, *Ekonomi metro tv news*, 31 Desember 2014. <http://ekonomimetrotvnews.com/read>
- Sugiyanto, “*Pengukuran Kinerja Portofolio sebagai Dasar Keputusan Investasi*”. Coopetition Vol. I No. 1 Maret 2010 (15 Mei 2015)

Sugiyono, *Statistika Untuk Penelitian* Bandung: Alfabeta, 2004

Sugiyono, "Metode Penelitian Manajemen", (Bandung; Alfabeta. 2012) Coopetition Vol. I
No. 1 Maret 2010 (15 Mei 2015)

Supardi, *Aplikasi Statistika Dalam Penelitian, Konsep Statistika yang lebih komprehensif*,
Edisi Revisi Jakarta: Smart, 2013





Lampiran 1.1 Nilai NAB Harian Reksadana Saham Syariah dan Return Harian
Reksadana Saham Syariah tahun 2011

NO	Tanggal	TRIM Syariah Saham		Cipta Syariah Equity		CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	
		NAB	Return (%)	NAB	Return (%)	NAB	Return (%)
1	03/01/2011	1143.12		1428.83		1436.10	
2	31/01/2011	985.35	-13,80	1236.76	-13,44	1267.00	-11,82
3	28/02/2011	1010.92	2,60	1273.14	2,94	1318.14	4,04
4	31/03/2011	1066.55	5,50	1322.13	3,85	1339.40	1,61
5	29/04/2011	1114.97	4,54	1370.05	3,62	1378.98	2,96
6	31/05/2011	1136.29	1,91	1376.02	0,44	1381.06	0,15
7	30/06/2011	1163.93	2,43	1408.51	2,36	1386.63	0,40
8	29/07/2011	1253.87	7,73	1551.21	10,13	1437.57	3,67
9	26/08/2011	1182.21	-5,72	1457.02	-6,07	1344.43	-6,48
10	30/09/2011	1097.69	-7,15	1338.72	-8,12	1238.71	-7,86
11	31/10/2011	1167.02	6,32	1447.07	8,09	1334.65	7,75
12	30/11/2011	1139.99	-2,32	1393.73	-3,69	1296.09	-2,89
13	30/12/2011	1200.06	5,27	1463.92	5,04	1341.33	3,49

Lampiran 1.2. Nilai NAB Harian Reksadana Saham Syariah dan Return Harian
Reksadana Saham Syariah tahun 2011

NO	Tanggal	Batavia Dana Saham Syariah		Manulife Syariah Sektoral Amanah		PNM Ekuitas Syariah	
		NAB	Return (%)	NAB	Return (%)	NAB	Return (%)
1	03/01/2011	1538.80		2825.65		1635.27	
2	31/01/2011	1365.02	-11,29	2539.43	-10,13	1453.90	-11,09
3	28/02/2011	1398.77	2,47	2636.77	3,83	1492.63	2,66
4	31/03/2011	1447.45	3,48	2694.18	2,18	1553.40	4,07
5	29/04/2011	1486.10	2,67	2781.91	3,26	1597.81	2,86
6	31/05/2011	1478.94	-0,48	2785.09	0,11	1594.67	-0,20
7	30/06/2011	1492.11	0,89	2816.38	1,12	1600.69	0,38
8	29/07/2011	1563.76	4,80	2932.49	4,12	1670.74	4,38
9	26/08/2011	1419.94	-9,20	2750.85	-6,19	1504.89	-9,93
10	30/09/2011	1344.86	-5,29	2533.24	-7,91	1332.76	-11,44
11	31/10/2011	1424.17	5,90	2719.10	7,34	1462.00	9,70
12	30/11/2011	1389.88	-2,41	2666.81	-1,92	1363.75	-6,72
13	30/12/2011	1436.23	3,33	2797.59	4,90	1417.39	3,93

Lampiran 1.3. Nilai NAB Harian Reksadana Saham Syariah dan Return Harian
Reksadana Saham Syariah tahun 2011

NO	Tanggal	Mandiri Investa Atraktif Syariah	
		NAB	Return (%)
1	03/01/2011	1253.86	
2	31/01/2011	1114.18	-11,14
3	28/02/2011	1135.37	1,90
4	31/03/2011	1175.04	3,49
5	29/04/2011	1202.85	2,37
6	31/05/2011	1207.86	0,42
7	30/06/2011	1214.44	0,54
8	29/07/2011	1268.89	4,48
9	26/08/2011	1194.57	-5,86
10	30/09/2011	1107.94	-7,25
11	31/10/2011	1182.83	6,76
12	30/11/2011	1145.90	-3,12
13	30/12/2011	1193.29	4,14

Lampiran 1.4. Nilai NAB Harian Reksadana Saham Syariah dan Return Harian
Reksadana Saham Syariah tahun 2012

NO	Tanggal	TRIM Syariah Saham		Cipta Syariah Equity		CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	
		NAB	Return (%)	NAB	Return (%)	NAB	Return (%)
1	02/01/2012	1195.37		1455.50		1333.12	
2	31/01/2012	1239.27	3,67	1543.44	6,04	1392.46	4,45
3	29/02/2012	1264.85	2,06	1584.67	2,67	1413.19	1,49
4	30/03/2012	1356.16	7,22	1644.78	3,79	1445.98	2,32
5	30/04/2012	1390.37	2,52	1635.53	-0,56	1445.25	-0,05
6	31/05/2012	1232.57	-11,35	1507.70	-7,82	1308.12	-9,49
7	29/06/2012	1268.82	2,94	1548.49	2,71	1338.44	2,32
8	31/07/2012	1349.14	6,33	1641.93	6,03	1396.06	4,31
9	31/08/2012	1276.92	-5,35	1637.68	-0,26	1363.09	-2,36
10	28/09/2012	1358.02	6,35	1682.79	2,75	1426.27	4,64
11	31/10/2012	1405.29	3,48	1723.79	2,44	1463.08	2,58
12	30/11/2012	1425.10	1,41	1721.00	-0,16	1447.98	-1,03
13	28/12/2012	1417.63	-0,52	1720.19	-0,05	1430.10	-1,23

Lampiran 1.5. Nilai NAB Harian Reksadana Saham Syariah dan Return Harian
Reksadana Saham Syariah tahun 2012

NO	Tanggal	Batavia Dana Saham Syariah		Manulife Syariah Sektorial Amanah		PNM Equitas Syariah	
		NAB	Return (%)	NAB	Return (%)	NAB	Return (%)
1	02/01/2012	1426.85		2782.12		1413.72	
2	31/01/2012	1483.28	3,95	2897.36	4,14	1484.39	5,00
3	29/02/2012	1534.93	3,48	2980.09	2,86	1540.51	3,78
4	30/03/2012	1623.47	5,77	3127.35	4,94	1568.83	1,84
5	30/04/2012	1686.86	3,90	3106.88	-0,65	1554.31	-0,93
6	31/05/2012	1490.48	-11,64	2827.35	-9,00	1396.18	-10,17
7	29/06/2012	1532.71	2,83	2927.23	3,53	1399.91	0,27
8	31/07/2012	1620.59	5,73	3087.12	5,46	1457.85	4,14
9	31/08/2012	1554.26	-4,09	2984.44	-3,33	1349.92	-7,40
10	28/09/2012	1641.55	5,62	3140.80	5,24	1413.38	4,70
11	31/10/2012	1674.14	1,99	3294.85	4,90	1491.61	5,53
12	30/11/2012	1686.56	0,74	3231.33	-1,93	1548.06	3,78
13	28/12/2012	1659.30	-1,62	3215.64	-0,49	1496.09	-3,36

Lampiran 1.6. Nilai NAB Harian Reksadana Saham Syariah dan Return Harian
Reksadana Saham Syariah tahun 2012

NO	Tanggal	Mandiri Investa Atraktif Syariah	
		NAB	Return (%)
1	02/01/2012	1186.07	
2	31/01/2012	1234.10	4,05
3	29/02/2012	1258.94	2,01
4	30/03/2012	1297.04	3,03
5	30/04/2012	1276.02	-1,62
6	31/05/2012	1161.74	-8,96
7	29/06/2012	1192.66	2,66
8	31/07/2012	1248.12	4,65
9	31/08/2012	1220.34	-2,23
10	28/09/2012	1282.14	5,06
11	31/10/2012	1313.23	2,42
12	30/11/2012	1291.57	-1,65
13	28/12/2012	1281.67	-0,77

Lampiran 1.7. Nilai NAB Harian Reksadana Saham Syariah dan Return Harian
Reksadana Saham Syariah tahun 2013

NO	Tanggal	TRIM Syariah Saham		Cipta Syariah Equity		CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	
		NAB	Return (%)	NAB	Return (%)	NAB	Return (%)
1	02/01/2013	1404.07		1736.31		1441.16	
2	31/01/2013	1443.28	2,79	1752.56	0,94	1466.28	1,74
3	28/02/2013	1556.21	7,82	1834.28	4,66	1563.75	6,65
4	28/03/2013	1647.68	5,88	1943.05	5,93	1627.35	4,07
5	30/04/2013	1649.24	0,09	1995.44	2,70	1679.33	3,19
6	31/05/2013	1707.91	3,56	1999.24	0,19	1727.42	2,86
7	28/06/2013	1581.13	-7,42	1899.05	-5,01	1644.93	-4,78
8	31/07/2013	1474.19	-6,76	1779.65	-6,29	1552.03	-5,65
9	30/08/2013	1340.69	-9,06	1810.10	1,71	1411.98	-9,02
10	30/09/2013	1337.83	-0,21	1783.66	-1,46	1408.15	-0,27
11	31/10/2013	1393.06	4,13	1851.38	3,80	1469.57	4,36
12	29/11/2013	1309.23	-6,02	1800.61	-2,74	1370.73	-6,73
13	30/12/2013	1323.45	1,09	1760.26	-2,24	1367.83	-0,21

Lampiran 1.8. Nilai NAB Harian Reksadana Saham Syariah dan Return Harian
Reksadana Saham Syariah tahun 2013

NO	Tanggal	Batavia Dana Saham Syariah		Manulife Syariah Sektoral Amanah		PNM Ekuitas Syariah	
		NAB	Return (%)	NAB	Return (%)	NAB	Return (%)
1	02/01/2013	1671.08		3238.21		1525.56	
2	31/01/2013	1720.81	2,98	3282.60	1,37	1495.35	-1,98
3	28/02/2013	1868.18	8,556	3506.10	6,81	1576.62	5,43
4	28/03/2013	1935.17	3,59	3603.71	2,78	1641.92	4,14
5	30/04/2013	2025.23	4,65	3747.37	3,99	1739.76	5,96
6	31/05/2013	2134.20	5,38	3834.44	2,32	1828.73	5,11
7	28/06/2013	1946.37	-8,80	3664.49	-4,43	1655.48	-9,47
8	31/07/2013	1836.77	-5,63	3465.97	-5,42	1547.15	-6,54
9	30/08/2013	1719.79	-6,37	3231.55	-6,76	1481.25	-4,26
10	30/09/2013	1707.21	-0,73	3197.05	-1,07	1478.50	-0,19
11	31/10/2013	1755.32	2,82	3342.30	4,54	1527.46	3,31
12	29/11/2013	1643.69	-6,36	3129.60	-6,36	1428.20	-6,50
13	30/12/2013	1658.10	0,88	3140.27	0,34	1405.36	-1,60

Lampiran 1.9. Nilai NAB Harian Reksadana Saham Syariah dan Return Harian
Reksadana Saham Syariah tahun 2013

NO	Tanggal	Mandiri Investa Atraktif Syariah	
		NAB	Return (%)
1	02/01/2013	1305.52	
2	31/01/2013	1295.22	-0,79
3	28/02/2013	1378.63	6,44
4	28/03/2013	1440.57	4,49
5	30/04/2013	1470.72	2,09
6	31/05/2013	1516.68	3,13
7	28/06/2013	1392.16	-8,21
8	31/07/2013	1284.39	-7,74
9	30/08/2013	1136.50	-11,51
10	30/09/2013	1132.17	-0,38
11	31/10/2013	1180.47	4,27
12	29/11/2013	1106.99	-6,22
13	30/12/2013	1111.50	0,41

Lampiran 1.10. Nilai NAB Harian Reksadana Saham Syariah dan Return Harian
Reksadana Saham Syariah tahun 2014

NO	Tanggal	TRIM Syariah Saham		Cipta Syariah Equity		CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	
		NAB	Return (%)	NAB	Return (%)	NAB	Return (%)
1	03/01/2014	1317.47		1779.28		1386.86	
2	30/01/2014	1354.81	2,83	1799.54	1,14	1413.46	1,92
3	28/02/2014	1430.66	5,60	1887.44	4,88	1488.83	5,33
4	28/03/2014	1500.04	4,85	1931.12	2,31	1527.95	2,63
5	30/04/2014	1526.62	1,77	1946.00	0,77	1535.30	0,48
6	30/05/2014	1554.71	1,84	1987.42	2,13	1548.93	0,89
7	30/06/2014	1533.94	-1,34	2005.50	0,91	1532.91	-1,03
8	25/07/2014	1639.49	6,88	2140.54	6,73	1649.92	7,63
9	29/08/2014	1650.46	0,67	2132.57	-0,37	1681.61	1,92
10	30/09/2014	1630.97	-1,18	2117.63	-0,70	1648.40	-1,97
11	31/10/2014	1624.36	0,41	2117.86	0,01	1634.37	-0,85
12	28/11/2014	1665.54	2,54	2192.07	3,50	1725.97	5,60
13	30/12/2014	1715.51	3,00	2209.89	0,81	1771.85	2,66

Lampiran 1.11. Nilai NAB Harian Reksadana Saham Syariah dan Return Harian
Reksadana Saham Syariah tahun 2014

NO	Tanggal	Batavia Dana Saham Syariah		Manulife Syariah Sektoral Amanah		PNM Ekuitas Syariah	
		NAB	Return (%)	NAB	Return (%)	NAB	Return (%)
1	03/01/2014	1685.56		3193.24		1415.01	
2	30/01/2014	1728.21	2,53	3259.44	2,07	1393.29	-1,53
3	28/02/2014	1785.29	3,30	3211.26	4,66	1465.77	5,20
4	28/03/2014	1882.33	5,44	3535.68	3,65	1543.90	5,33
5	30/04/2014	1842.56	-2,11	3571.48	1,01	1570.28	1,71
6	30/05/2014	1834.94	-0,41	3631.14	1,67	1600.04	1,90
7	30/06/2014	1797.43	-2,04	3601.99	-0,80	1588.62	-0,71
8	25/07/2014	1935.44	7,68	3804.46	5,62	1660.64	4,53
9	29/08/2014	1962.51	1,40	3822.21	0,47	1652.76	-0,47
10	30/09/2014	1952.34	-0,52	3736.87	-2,23	1641.19	-0,70
11	31/10/2014	1919.03	-1,71	3690.89	-1,23	1599.52	-2,54
12	28/11/2014	1958.38	2,05	3780.87	2,44	1629.98	1,90
13	30/12/2014	1992.20	1,73	3831.04	1,33	1684.26	3,33

Lampiran 1.12. Nilai NAB Harian Reksadana Saham Syariah dan Return Harian
Reksadana Saham Syariah tahun 2014

NO	Tanggal	Mandiri Investa Atraktif Syariah	
		NAB	Return (%)
1	03/01/2014	1127.87	
2	30/01/2014	1138.32	0,93
3	28/02/2014	1191.98	4.71
4	28/03/2014	1232.06	3,36
5	30/04/2014	1249.44	1,41
6	30/05/2014	1272.44	1,84
7	30/06/2014	1259.61	-1,01
8	25/07/2014	1328.27	5,45
9	29/08/2014	1330.85	0,19
10	30/09/2014	1294.34	-2,74
11	31/10/2014	1282.33	-0,93
12	28/11/2014	1322.28	3,12
13	30/12/2014	1344.60	1,69

Lampiran 2.1. lampiran Return Bebas Risiko

Bulan	2011	2012	2013	2014
Januari	6.08%	4.88%	4.84%	7.23%
Februari	6.71%	3.82%	4.86%	7.17%
Maret	6.72%	3.83%	4.87%	7.13%
April	7.18%	3.93%	4.89%	7.14%
Mei	7.36%	4.24%	5.02%	7.15%
Juni	7.36%	4.32%	5.28%	7.14%
Juli	7.28%	4.46%	5.52%	7.09%
Agustus	6.78%	4.54%	5.86%	6.97%
September	6.28%	4.67%	6.96%	6.88%
Oktober	5.77%	4.75%	6.97%	6.85%
November	5.22%	4.77%	7.22%	6.87%
Desember	5.04%	4.80%	7.22%	6.90%
$\overline{R_{BR}}$	0,54*	0,37*	0,48*	0,59*

Keterangan: *karena datanya bulanan, maka return bebas risiko tahunan dibagi dengan 12

Lampiran 3.1. Nilai Jakarta Islamic Index (JII), tahun 2011, 2012

Tanggal	JII	Return JII	Tanggal	JII	Return JII
03/01/2011	537.662		02/01/2012	533.451	
31/01/2011	477.514	-11.19%	31/01/2012	562.535	5.45%
28/02/2011	496.870	4.05%	29/02/2012	566.754	0.75%
31/03/2011	443.667	-10.71%	30/03/2012	584.060	3.05%
29/04/2011	528.763	19.18%	30/04/2012	575.088	-1.54%
31/05/2011	531.377	0.49%	31/05/2012	525.052	-8.70%
30/06/2011	536.036	0.88%	29/06/2012	544.190	3.64%
29/07/2011	567.119	5.80%	31/07/2012	573.731	5.43%
26/08/2011	529.157	-6.69%	31/08/2012	569.935	-0.66%
30/09/2011	492.298	-6.97%	28/09/2012	600.840	5.42%
31/10/2011	530.192	7.70%	31/10/2012	619.270	3.07%
30/11/2011	520.493	-1.83%	30/11/2012	588.776	-4.92%
30/12/2011	537.031	3.18%	28/12/2012	594.789	1.02%

Lampiran 3.2. Nilai Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2013, 2014

Tanggal	JII	Return JII	Tanggal	JII	Return JII
02/01/2013	602.073		03/01/2014	592.148	
31/01/2013	604.610	-11.19%	30/01/2014	602.873	5.45%
28/02/2013	652.114	4.05%	28/02/2014	626.864	0.75%
28/03/2013	660.337	-10.71%	28/03/2014	640.411	3.05%
30/04/2013	682.691	19.18%	30/04/2014	647.674	-1.54%
31/05/2013	676.583	0.49%	30/05/2014	656.830	-8.70%
28/06/2013	660.165	0.88%	30/06/2014	654.999	3.64%
31/07/2013	623.747	5.80%	25/07/2014	690.396	5.43%
30/08/2013	592.002	-6.69%	29/08/2014	691.132	-0.66%
30/09/2013	585.593	-6.97%	30/09/2014	687.619	5.42%
31/10/2013	615.705	7.70%	31/10/2014	652.701	3.07%
29/11/2013	579.868	-1.83%	28/11/2014	683.015	-4.92%
30/12/2013	585.110	3.18%	30/12/2014	691.039	1.02%

Lampiran 4.1. Rata-rata return Reksadana Saham Syariah

Reksadana	Rata-rata Return Reksadana (%)			
	2011	2012	2013	2014
TRIM Syariah Saham	0.61	1.56	-0.34	2.25
Batavia Dana Saham Syariah	-0.43	1.39	0.08	1.44
PNM Ekuitas Syariah	-0.95	0.60	-0.55	1.50
Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0.27	0.72	-1.17	1.50
Cipta Syariah Equity	0.43	1.47	0.18	1.84
Manulife Syariah Sektor Amanah	0.06	1.31	-0.16	1.55
CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	0.42	0.66	-0.31	2.10

Lampiran 5.1. Standar deviasi Reksadana Saham Syariah

Reksadana	Standar Deviasi Reksadana(%)			
	2011	2012	2013	2014
TRIM Syariah Saham	6.53	5.29	5.66	2.61
Batavia Dana Saham Syariah	5.55	5.09	5.60	3.04
PNM Ekuitas Syariah	7.05	5.16	5.35	2.70
Mandiri Investa Atraktif Syariah	5.43	3.98	5.86	2.42
Cipta Syariah Equity	6.95	3.70	3.83	2.23
Manulife Syariah Sektoral Amanah	5.51	4.47	4.61	2.35
CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	5.75	3.96	5.06	2.91

Lampiran 6 Rata-rata return Pasar dan Standar deviasi Pasar

Tahun	Rata-rata return Pasar (%)	Standar Deviasi Pasar (%)
2011	0.32	8.65
2012	1.00	4.40
2013	-0.15	4.26
2014	1.33	2.77

Lampiran 7.1. Kinerja Reksadana Saham Syariah dan JII metode M^2 Tahun 2011

Diketahui : $\overline{R_{BR}} = 0,54$

Reksadana	Rata-rata return	Standar deviasi	M^2
TRIM Syariah Saham	0.61	6.53	0,31
Batavia Dana Saham Syariah	-0.43	5.55	-1,29
PNM Ekuitas Syariah	-0.95	7.05	-1,61
Mandiri Investa Atraktif Syariah	-0.27	5.43	-1.07
Cipta Syariah Equity	0.43	6.95	0,08
Manulife Syariah Sektoral Amanah	0.06	5.51	-0,53
CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0.42	5.75	-1.22
JII (Jakarta Islamic Index)	0,32	8,65	0

$$M^2 = (\overline{R_p} - \overline{R_{BR}}) \cdot \frac{\sigma_m}{\sigma_p} + \overline{R_{BR}} - \overline{R_m}$$

Lampiran 7.2 Kinerja Reksadana Saham Syariah dan JII metode M^2 Tahun 2012

Diketahui : $\overline{R_{BR}} = 0,37$

Reksadana	Rata-rata return	Standar deviasi	M^2
TRIM Syariah Saham	1.56	5.29	0,36
Batavia Dana Saham Syariah	1.39	5.09	0,25
PNM Ekuitas Syariah	0.60	5.16	-0,43
Mandiri Investa Atraktif Syariah	0.72	3.98	-0,25
Cipta Syariah Equity	1.47	3.70	0,68
Manulife Syariah Sektoral Amanah	1.31	4.47	0,29
CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	0.66	3.96	-0,31
JII (Jakarta Islamic Index)	1.00	4.40	0

$$M^2 = (\overline{R_p} - \overline{R_{BR}}) \cdot \frac{\sigma_m}{\sigma_p} + \overline{R_{BR}} - \overline{R_m}$$

Lampiran 7.3 Kinerja Reksadana Saham Syariah dan JII metode M^2 Tahun 2013

Diketahui : $\overline{R_{BR}} = 0,48$

Reksadana	Rata-rata return	Standar deviasi	M^2
TRIM Syariah Saham	-0.34	5.66	0,02
Batavia Dana Saham Syariah	0.08	5.60	0,93
PNM Ekuitas Syariah	-0.55	5.35	-0,19
Mandiri Investa Atraktif Syariah	-1.17	5.86	-0,57
Cipta Syariah Equity	0.18	3.83	0,30
Manulife Syariah Sektor Amanah	-0.16	4.61	0,04
CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	-0.31	5.06	-0.03
JII (Jakarta Islamic Index)	-0.15	4.26	0

$$M^2 = (\overline{R_p} - \overline{R_{BR}}) \cdot \frac{\sigma_m}{\sigma_p} + \overline{R_{BR}} - \overline{R_m}$$

Lampiran 7.4 Kinerja Reksadana Saham Syariah dan JII metode M^2 Tahun 2014

Diketahui : $\overline{R_{BR}} = 0,59$

Reksadana	Rata-rata return	Standar deviasi	M^2
TRIM Syariah Saham	2.25	2.61	1,02
Batavia Dana Saham Syariah	1.44	3.04	0.03
PNM Ekuitas Syariah	1.50	2.70	0.30
Mandiri Investa Atraktif Syariah	1.50	2.42	0.30
Cipta Syariah Equity	1.84	2.23	0,81
Manulife Syariah Sektoral Amanah	1.55	2.35	0,39
CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	2.10	2.91	0.69
JII (Jakarta Islamic Index)	1.33	2.77	0

$$M^2 = (\overline{R_p} - \overline{R_{BR}}) \cdot \frac{\sigma_m}{\sigma_p} + \overline{R_{BR}} - \overline{R_m}$$

Lampiran 8.1. Output Uji Normalitas

Case Processing Summary

	Cases					
	Valid		Missing		Total	
	N	Percent	N	Percent	N	Percent
M2	28	100.0%	0	0.0%	28	100.0%

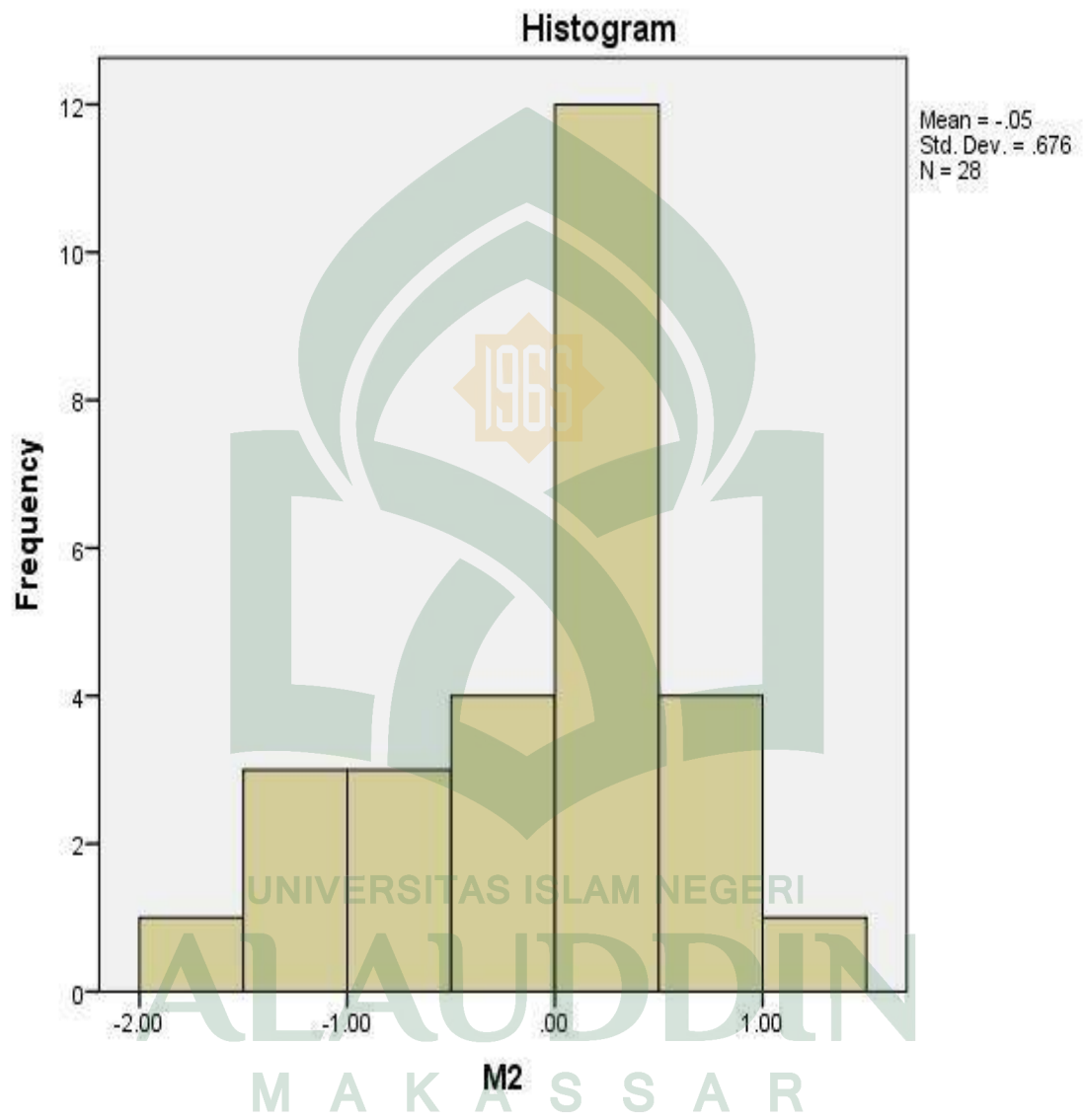
Descriptives

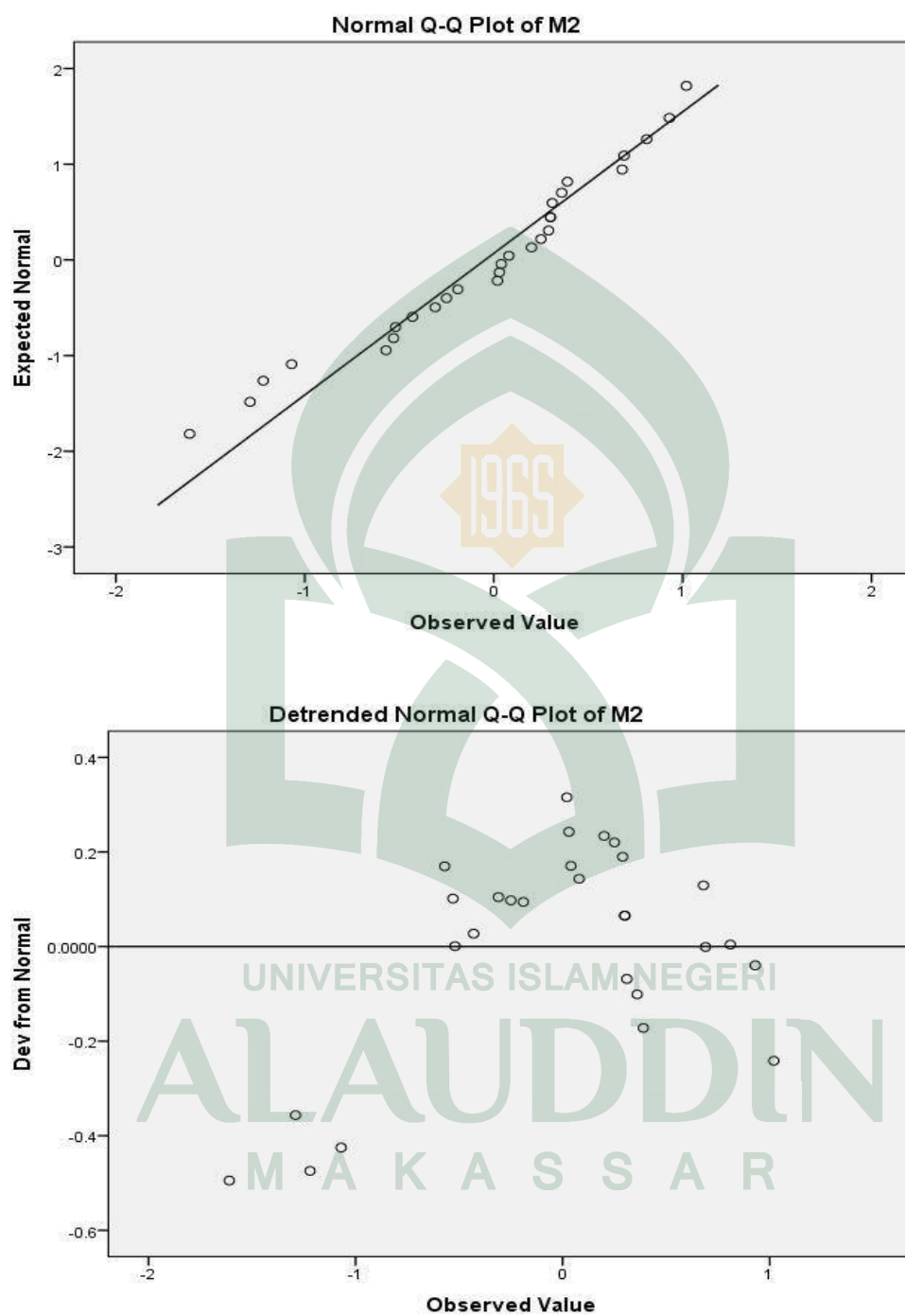
		Statistic	Std. Error
M2	Mean	-.0461	.12776
	95% Confidence Interval for Mean	Lower Bound	-.3082
		Upper Bound	.2161
	5% Trimmed Mean	-.0221	
	Median	.0600	
	Variance	.457	
	Std. Deviation	.67603	
	Minimum	-1.61	
	Maximum	1.02	
	Range	2.63	
	Interquartile Range	.85	
	Skewness	-.643	.441
	Kurtosis	-.036	.858

Tests of Normality

	Kolmogorov-Smirnov ^a			Shapiro-Wilk		
	Statistic	df	Sig.	Statistic	df	Sig.
M2	.146	28	.131	.951	28	.205

a. Lilliefors Significance Correction

M2



Lampiran 9. Hasil Uji *Independent Sample t-test*

T-TEST GROUPS=Compare (1 2)
 /MISSING=ANALYSIS
 /VARIABLES=Reksadana
 /CRITERIA=CI (.95) .

T-Test

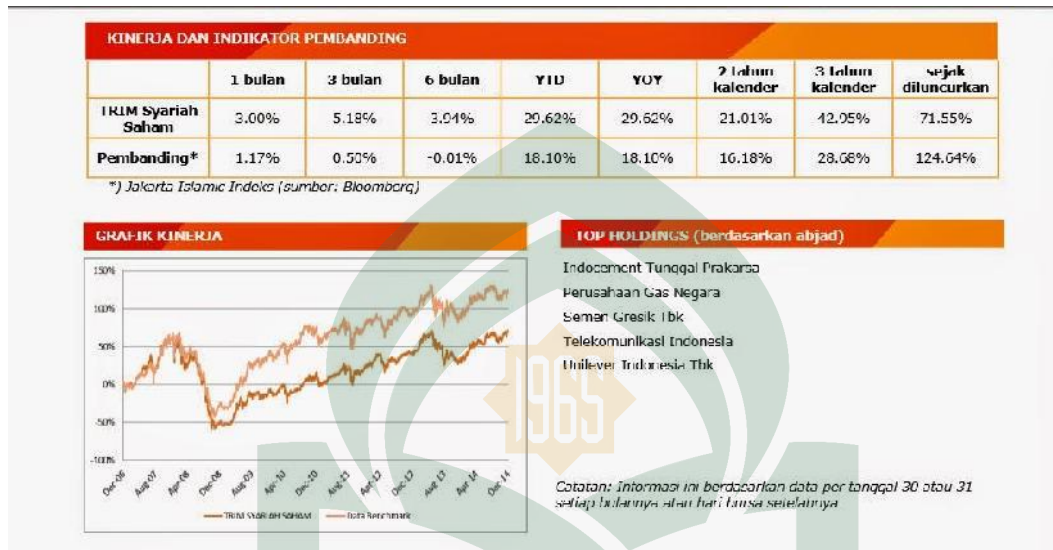
[DataSet0]

Group Statistics					
	Compare	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja Reksadana Saham Syariah	Kinerja Reksadana Saham Syariah	28	-.0293	.66994	.12661
	JII	4	.0000	.00000	.00000

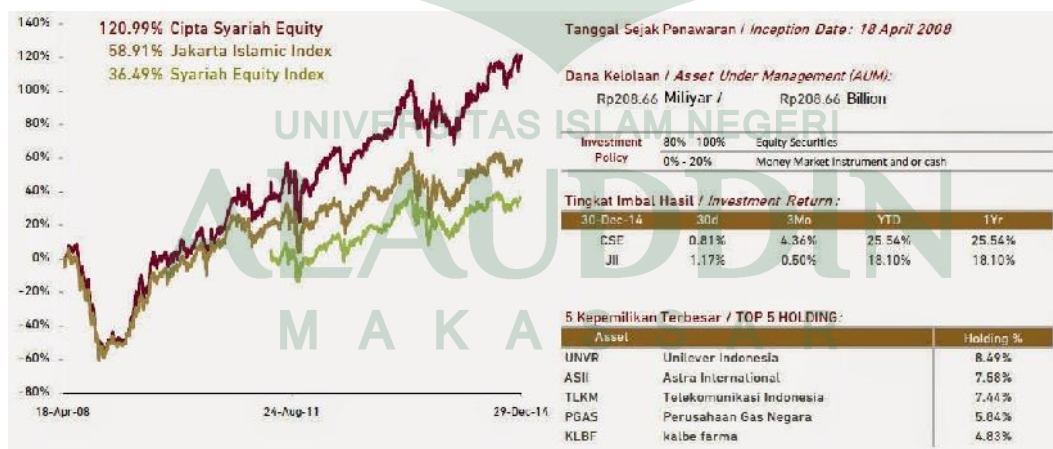
Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Kinerja Reksadana Saham Syariah	Equal variances assumed	5.884	.022	-.086	30	.932	-.02929	.33972	-.72309	.66452
	Equal variances not assumed			-.231	27.000	.819	-.02929	.12661	-.28906	.23049

M A K A S S A R

Lampiran 10 Fund Fuct Sheet Reksadana TRIM Syariah Saham



Lampiran 11 Fund Fuct Sheet Reksadana Cipta Syariah Equity



Lampiran 12.1 Uji *Independent Sample t-test* Reksadana TRIM Syariah Saham

T-TEST GROUPS=Compare (1 2)
 /MISSING=ANALYSIS
 /VARIABLES=Reksadana
 /CRITERIA=CI (.95) .

T-Test

[DataSet0]

Group Statistics

	Compare	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja Reksadan	Trim Syariah saham	4	.4275	.42248	.21124
	JII	4	.0000	.00000	.00000

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Kinerja Reksadan	Equal variances assumed	5.711	.054	2.024	6	.089	.42750	.21124	-.08939	.94439
	Equal variances not assumed			2.024	3.000	.136	.42750	.21124	-.24476	1.09976

Lampiran 12.2 Uji *Independent Sample t-test* Reksadana Cipta Syariah Equity

T-TEST GROUPS=Compare (1 2)
 /MISSING=ANALYSIS
 /VARIABLES=Reksadana
 /CRITERIA=CI (.95) .

T-Test

[DataSet0]

Group Statistics

		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja Reksadana	Compare Cipta Syariah Equity	4	.4675	.33698	.16849
	JII	4	.0000	.00000	.00000

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Kinerja Reksadana	Equal variances assumed	28.302	.002	2.775	6	.032	.46750	.16849	.05521	.87979
	Equal variances not assumed			2.775	3.000	.069	.46750	.16849	-.06872	1.00372

Lampiran 12.3 Uji *Independent Sample t-test* Reksadana Manulife Syariah Sektoral Amanah

T-TEST GROUPS=Compare (1 2)
 /MISSING=ANALYSIS
 /VARIABLES=Reksadana
 /CRITERIA=CI (.95) .

T-Test

[DataSet0]

Group Statistics

	Compare	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja Reksadana	Manulife Syariah Sektoral Amanah	4	.0475	.41218	.20609
	JII	4	.0000	.00000	.00000

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Kinerja Reksadana	Equal variances assumed	6.131	.048	.230	6	.825	.04750	.20609	-.45678	.55178
	Equal variances not assumed			.230	3.000	.833	.04750	.20609	-.60837	.70337

Lampiran 12.4 Uji *Independent Sample t-test* Reksadana Batavia Dana Saham Syariah

T-TEST GROUPS=Compare (1 2)
 /MISSING=ANALYSIS
 /VARIABLES=Reksadana
 /CRITERIA=CI (.95) .

T-Test

[DataSet0]

Group Statistics					
	Compare	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja Reksdana	Batavia Dana Saham Syariah	4	-.0200	.92930	.46465
	JII	4	.0000	.00000	.00000

Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Kinerja Reksdana	Equal variances assumed	4.948	.068	-.043	6	.967	-.02000	.46465	-1.15696	1.11696
	Equal variances not assumed			-.043	3.000	.968	-.02000	.46465	-1.49872	1.45872

Lampiran 12.5 Uji *Independent Sample t-test* Reksadana CIMB Principal Islamic Growth Syariah

T-TEST GROUPS=Compare (1 2)
 /MISSING=ANALYSIS
 /VARIABLES=Reksadana
 /CRITERIA=CI (.95) .

T-Test

[DataSet0]

Group Statistics

Compare		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja Reksadana	CIMB Principal Islamic Equity Growth Syariah	4	-.2175	.78999	.39500
	JII	4	.0000	.00000	.00000

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Kinerja Reksadana	Equal variances assumed	5.343	.060	-.551	6	.602	-.21750	.39500	-1.18402	.74902
	Equal variances not assumed			-.551	3.000	.620	-.21750	.39500	-1.47456	1.03956

Lampiran 12.6 Uji *Independent Sample t-test* Reksadana PNM Ekuitas Syariah

```
T-TEST GROUPS=Compare(1 2)
/MISSING=ANALYSIS
/VARIABLES=Reksadana
/CRITERIA=CI (.95) .
```

T-Test

[DataSet0]

Group Statistics					
Compare		N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja Reksadana	PNM Ekuitas Syariah	4	-.5075	.77950	.38975
	JII	4	.0000	.00000	.00000

Independent Samples Test										
		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Kinerja Reksadana	Equal variances assumed	6.004	.050	-1.302	6	.241	-.50750	.38975	-1.46119	.44619
	Equal variances not assumed			-1.302	3.000	.284	-.50750	.38975	-1.74786	.73286

M A K A S S A R

Lampiran 12.7 Uji *Independent Sample t-test* Reksadana Mandiri Syariah Sektoral Amanah

T-TEST GROUPS=Compare (1 2)
 /MISSING=ANALYSIS
 /VARIABLES=Reksadana
 /CRITERIA=CI (.95) .

T-Test

[DataSet0]

Group Statistics

	Compare	N	Mean	Std. Deviation	Std. Error Mean
Kinerja Reksadana	Mandiri Investa Atraktif Syariah	4	-.3975	.57454	.28727
	JII	4	.0000	.00000	.00000

Independent Samples Test

		Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means						
		F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)	Mean Difference	Std. Error Difference	95% Confidence Interval of the Difference	
									Lower	Upper
Kinerja Reksadana	Equal variances assumed	7.754	.032	-1.384	6	.216	-.39750	.28727	-1.10042	.30542
	Equal variances not assumed			-1.384	3.000	.260	-.39750	.28727	-1.31172	.51672

RIWAYAT HIDUP PENULIS

Olive Virginia, lahir di Kendari, pada tanggal 08 September 1993, merupakan anak kedua dari tiga bersaudara hasil buah cinta dari M. Arifin Hasan dan Nurhayati. M.

Penulis pertama kali menempuh pendidikan sekolah dasar di SD Negeri 01 Kendari, tahun 1999 dan tamat pada tahun 2005. Kemudian penulis melanjutkan pendidikan tingkat pertama pada tahun 2005 di SMP Negeri 2 Kendari, dan tamat pada tahun 2008, pada tahun yang sama penulis kemudian melanjutkan pendidikan sekolah menengah atas pada tahun 2008 di SMA Negeri 9 Kendari, dan tamat pada tahun 2011. Pada tahun 2011 penulis melanjutkan pendidikan di perguruan tinggi negeri melalui jalur SNMPTN dengan Jurusan Manajemen Program Strata Satu (S1) di Universitas Islam Negeri (UIN) Alauddin Makassar pada Fakultas Syariah dan Hukum waktu itu dan sekarang telah berdiri sendiri menjadi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam.

Pada tahun 2016, penulis berhasil menyelesaikan selama empat tahun empat bulan, dan mendapat gelar sebagai Sarjana Ekonomi (SE). Alhamdulillah.